

HELSINGIN YLIOPISTO

# Osakkeiden vaihdannansäätelyyn ja pääomasijoittamiseen liittyvät sopimuslausekkeet suomeksi ja ranskaksi

---

## Terminologinen analyysi

Anna Valjakka  
Pro gradu -tutkielma  
Ranskan kääntäminen  
Nykykielten laitos  
Helsingin yliopisto  
Huhtikuu 2017



Tiedekunta/Osasto – Fakultet/Sektion – Faculty Humanistinen tiedekunta		Laitos – Institution – Department Nykykielten laitos
Tekijä – Författare – Author Anna Valjakka		
Työn nimi – Arbetets titel – Title Osakkeiden vaihdannansäätelyyn ja pääomasijoittamiseen liittyvät sopimuslausekkeet suomeksi ja ranskaksi. Terminologinen analyysi		
Oppiaine – Läroämne – Subject Ranskan kääntäminen		
Työn laji – Arbetets art – Level Pro gradu -tutkielma	Aika – Datum – Month and year 2017 – Huhtikuu	Sivumäärä– Sidoantal – Number of pages 57 + liitteet
Tiivistelmä – Referat – Abstract <p>Osakeyhtiöiden osakassopimuksiin ja yhtiöjärjestyksiin liittyy paljon osakevaihdontaa koskevaa terminologiaa, jolle voi olla vaikea löytää vastineita eri kielten välillä. Tässä tutkielmassa keskitytään terminologiseen vertailuun suomen ja ranskan kielen välillä Suomen ja Ranskan jurisessa viitekehyksessä ja sopimuskulttuurissa. Tutkielmassa luodaan kääntäjälle tarkoitettu suomi-ranska-sanasto osakevaihdontaa ja pääomasijoittamista koskevista yleisistä sopimuslausekkeista ja yhtiöjärjestyksistä.</p> <p>Tutkielman rakenne perustuu sanastomallinen tutkielmaan, jonka teoreettisena viitekehyksenä toimii käsiteanalyysiin ja eri kielisten vastineiden välisiin suhteisiin liittyvä teoria. Itse tutkielma toimii sanaston kommenttiosana. Sanaston laatimisessa pyritään normatiivisuuden sijasta deskriptiivisyyteen niin pitkälti kuin se käytännön syistä on mahdollista.</p> <p>Pääomasijoittamisella tarkoitetaan pääomasijoitusrahastojen ja muiden institutionaalisten sijoittajien tekemiä oman pääoman ehtoisia investointeja julkisesti noteeraamattomiin yrityksiin. Pääomasijoittaja tarjoaa kohdeyritykselle pitkäaikaista pääomaa ja sitoutunutta yhteistyötä. Siihen liittyvistä rakenteista ja osakkeiden vaihdannansäätelystä voidaan sopia osin sekä osakassopimuksessa että yhtiöjärjestyksessä. Osakassopimus on osakkaiden välinen muotovapaa sopimus, josta ei ole erityislainsäädäntöä, kun taas yhtiöjärjestys on yhtiön olemassaolon kannalta pakollinen normisto. Asiakirjoissa sovitaan tyypillisesti sijoituksen arvonnoususta ja järjestelyistä, joiden avulla sijoittaja irtautuu yhtiöstä, sekä yleisestä osakesiirtojen kontrolloinnista.</p> <p>Käsiteanalyysissa käytetään perinteisen terminologian käsitteiden (käsite, termi, määritelmä ja tarkoite) lisäksi niin kutsutun sosiokognitiivisen terminologian menetelmiä. Sosiokognitiivinen terminologia korostaa perinteisen terminologian loogisuusvaatimusten sijaan inhimillistä kokemusta ja ymmärrystä prosessina. Sosiokognitiivisessa terminologiassa terminologian perusyksikkö ei ole käsite, vaan ymmärryksyksikkö. Ymmärryksyksikkö voi olla joko tarkkarajainen (käsite) tai epätarkka (kategoria).</p> <p>Tutkielman lopussa nostetaan esiin joitakin huomioita, joita sanastotyön aikana syntyi. Havaitaan, että valitun erikoisalan ranskankielisessä terminologiassa esiintyy paljon polysemiaa ja synonymiaa. Synonymiaa ylläpitää myös molemmissa kielissä käytetyt pääomasijoitusalan englanninkieliset käsitteet. Deskriptiivisen lähestymistavan ja sosioterminologian oppien nojalla tätä synonymiaa ei ryhdytä karsimaan – sen sijaan osa polyseemisistä termeistä jätetään sanastosta pois. Johtopäätöksenä todetaan myös, että sopimuslausekkeet ovat tyypillisesti kategorioita käsitteiden sijaan. Terminologin tai kääntäjän olisi hyödyllistä ottaa tämä vastinetyössä huomioon, sillä siitä on apua käsitteen ymmärtämisessä ja määrittelyssä.</p>		
Avainsanat – Nyckelord – Keywords terminologia sosioterminologia polysemia synonymia monosemia vastinetyö osakassopimus vaihdannansäätelylausekkeet pääomasijoittaminen prototyyppiteoria prototyyppirakenne pacte d'actionnaires		
Säilytyspaikka – Förvaringställe – Where deposited		
Muita tietoja – Övriga uppgifter – Additional information		

## Sisällysluettelo

1	Johdanto .....	1
2	Tutkimuksen metodologia .....	2
2.1	Terminologian peruskäsitteet .....	2
2.1.1	Sosiokognitiivisen koulukunnan käsitteitä.....	4
2.1.2	Terminmuodostuksen kriteerit .....	5
2.2	Termin ja käsitteen välisestä suhteesta.....	5
2.3	Vastineanalyysin perusteet .....	7
2.4	Tutkielman tavoitteet.....	8
2.5	Sanaston mikro- ja makrorakenteen perustelu .....	9
3	Taustaa: Osakkeiden vaihdannansäätely ja pääomasijoittaminen Ranskassa ja Suomessa .....	12
3.1	Yleisiä käsitteitä .....	12
3.2	Osakassopimuksen ja yhtiöjärjestyksen vertailua .....	13
3.3	Pääomasijoittamisesta .....	15
3.4	Vaihdannansäätelyyn liittyviä tavoitteita .....	17
4	Käsite- ja vastineanalyysi .....	19
4.1	Käsitteiden luonteesta ja käsitejärjestelmästä .....	19
4.2	Termien valinnasta .....	21
4.3	Uuden osakkeenomistajan valintaa rajoittavat lausekkeet .....	22
4.3.1	Suostumuslauseke .....	22
4.3.2	Lunastuslauseke .....	23
4.3.3	Etuostolauseke.....	26
4.4	Kontrolli- ja sanktiolausekkeet.....	28
4.4.1	Kieltolausekkeet.....	28
4.4.2	Sopimusperusteinen lunastussanktio.....	32
4.5	Pääomasijoitusten yhteydessä käytetyt lausekkeet.....	34

4.5.1	Myötämyyntivelvollisuus.....	34
4.5.2	Myötämyyntioikeus .....	36
4.5.3	Takaisinmyyntilauseke.....	37
4.5.4	Realisointietuoikeuslauseke .....	40
4.5.5	Diluutiosuoja.....	42
5	Loppuhuomioita.....	45
6	Lähteet .....	48

Liite 1: Käytösanasto ja hakemisto

Liite 2: Ranskankielinen tiivistelmä

## 1 Johdanto

Osakeyhtiöiden osakassopimuksiin liittyy paljon erityisterminologiaa, josta ei juuri ole tehty vertailevaa tutkimusta eri kielten välillä. Tämä tutkielma käsittelee osakassopimus- ja yhtiöjärjestysterminologiaa suomeksi ja ranskaksi. Olen valinnut analyysin ja terminograafisen esittämisen kohteeksi sekä osakkeiden vaihdannansääntelyyn että pääomasijoitukseen liittyviä sopimuslausekkeita sekä yhtiöjärjestysmääräyksiä. Nämä ovat niitä osa-alueita, joilla terminologia on eniten vakiintunutta. On myös hyvä huomata, että pääomasijoittaminen on yksi tärkeimpiä kasvavien yritysten rahoitusmuotoja (Lauriala 2004: 13, AFIC 2007: 5).

Keskenään samantyyppisiä osakassopimusehtoja (sekä yhtiöjärjestysmääräyksiä) esiintyy useissa maissa, mutta vastinetyö on pitkälti tekemättä. Kääntäjän on mahdotonta löytää vastineita esimerkiksi termeille *takaisinmyyntilauseke* tai *lunastuslauseke* yleisimmistä monikielistä termistöistä, vaan taustaselvitystä on tehtävä. Tämän tutkielman on tarkoitus helpottaa kyseistä taustatyötä ja ehdottaa vastineita. Selkeyden ja rajausten vuoksi keskityn tässä tutkimuksessa ranskalaisiin lähteisiin, mutta mainitsen joitakin selkeitä esimerkiksi Belgian ranskassa esiintyviä variantteja.

Tutkielman sisällön ja rakenteen osalta noudatan pitkälti Vehmas-Lehdon (2000: 98–99) esittämää ns. sanastomallista tutkielmaa, jonka teoreettisena viitekehyksenä toimii käsiteanalyysiin liittyvä teoria. Tutkielmassa tuotetaan käyttösanasto, jonka kommentivana osana itse tutkielma toimii. Johtopäätösluvussa tehdään yhteenveto ongelmista, ratkaisuksista ja kyseisen tiedonalan mahdollisista erikoispiirteistä tai säännönmukaisuuksista. Termistön esittämisen osalta pyrin niin pitkälti deskriptiivisyyteen (normatiivisuuden sijasta) kuin se käytännöllisistä syistä on mahdollista.

Tutkielma koostuu viidestä luvusta. Aloitan terminologiaopillisten periaatteiden rajanvedolla ja valinnoilla (luku 2), minkä jälkeen taustoitan lähtö- ja kohdetermien kontekstia (luku 3). Luku 4 koostuu termistön analyysistä, ja luvussa 5 esittelen analyysia koskevia loppuhuomioita. Liitteenä on käyttäjälle suunnattu suomi-ranska-sanasto sekä ranskan- ja englanninkielisten termien hakemisto.

## 2 Tutkimuksen metodologia

Tässä luvussa esittelen analyysissä käyttämäni terminologian peruskäsitteet (2.1), käsityksiä termin ja käsitteen välisestä suhteesta (2.2), eri kielisten vastineiden välisen suhteen asteet (2.3), tutkielman teoreettiset päämäärät (2.3) sekä perusteet käyttösanaston mikro- ja makrorakenteelle (2.4).

### 2.1 Terminologian peruskäsitteet

Terminologia voidaan määritellä tiedonalaksi, jonka tarkoituksena on erikoisalan termien tutkiminen ja kerääminen (« *discipline dont l'objet est l'étude et la compilation des termes spécialisés* ») (Cabré 1998: 21). Erikoiskielelle tai erikoistumiselle on useita määritelmiä näkökulmasta riippuen. Erilaisia näkökulmia ovat esimerkiksi tiedonala (aihe), kielen käyttäjät ja kielenkäyttötilanteet (Cabré 1998: 125). Esimerkiksi Varantola (1986: 11, siteerannut Cabré 1998: 119) määrittelee erikoiskielen seuraavalla tavalla:

Special languages are semi-autonomous, complex semiotic systems based on and derived from general language; their use presupposes special education and is restricted to communication among specialists in the same or closely related fields.

Tutkielman peruskäsitteet perustuvat perinteiseen, terminologian oppi-isän Eugen Wüsterin (1898-1977) terminologiaan. Erottelen toisistaan käsitteet *käsite*, *termi* ja *määritelmä* seuraavassa.

Terminologian perusyksikkö on käsite (ISO 704:2009: 2). *Käsite* on mielen sisäinen konstruktio, joka edustaa yksittäistä *tarkoitetta* eli todellisuudessa esiintyvää ilmiötä. Se koostuu *käsitepiirteistä*, jotka yhtä lailla ovat mielensisäisiä käsitteitä. Käsitepiirteet auttavat jäsentämään ajattelua ja viestittämään siitä. (Cabré 1998: 84, Suonuuti: 11) Osa käsitepiirteistä on *erottavia piirteitä* eli sellaisia piirteitä, jotka yksinään tai yhdessä muiden piirteiden kanssa määrittävät käsitteen ja erottavat sen muista käsitteistä<sup>1</sup>. (Suonuuti 2006: 12) Määritelmän ulkopuolista käsitetietoa kutsutaan esimerkiksi *ensyklopediseksi tiedoksi* (Faber 2014: 20).

Felber (1987: 3) määrittelee *termin* ”sopimuksen alaiseksi symboliksi, joka edustaa määrättyä käsitettä tietyllä tiedonalalla” (*”symbole conventionnel représentant une notion définie dans un certain domaine de savoir”*). Myös Lerat (1988: 12–13) korostaa, että termi on sopimuksen tulos (*”un terme résulte d’une convention”*, siteerannut Cabré

<sup>1</sup> Esimerkiksi Cabré jaottelee käsitepiirteet

1998: 150).

*Määritelmä* on sanallinen kuvaus, joka selittää käsitteen (Suonuuti 2006: 11).

Perinteisen lähestymistavan mukaan määritelmässä tulee käyttää vain käsitteen erottavia piirteitä (ibid. 20) ja sen tulee olla mahdollisimman lyhyt (ibid. 23). Määritelmän kuuluu olla sellaisessa muodossa, että tekstissä esiintyessään se voidaan korvata itse termillä (ibid. 24). Varsinaisten määritelmien lisäksi on olemassa *kontekstimääritelmiä*, jotka täsmentävät käsitettä tietyssä tekstiyhteydessä (TSK 1989: 45).

Käsitteet eivät ole olemassa yksinään, vaan muodostavat *käsitejärjestelmiä* (TSK 1989: 28). Käsitejärjestelmien kuvantaminen on erityisesti standardisoivassa sanastotyössä tärkeää. Käsitejärjestelmän on oltava yksiselitteinen, ja siinä on vältettävä päällekkäisiä ja ristikkäisiä käsitesuhteita (ibid. 38). Käsitejärjestelmille sanastotyössä mainitaan ISO 704:2009:ssa (s. 19) kuusi tarkoitusta:

- model concepts and relations between them based on specialized knowledge of a subject field;
- clarify the relations between concepts;
- form the basis for a uniform and standardized terminology;
- facilitate the comparative analysis of concepts and designations across languages and across subject fields;
- facilitate the writing of definitions;
- facilitate the inclusion of all relevant concepts while developing a terminological resource.

Monia käsitteitä voi tarkastella useammasta kuin yhdestä näkökulmasta. Käsite kuuluu tällöin samanaikaisesti useampaan käsitejärjestelmään. (TSK 1989: 49) Esimerkiksi *polttopuun* määritelmä voi olla kahdessa erilaisessa käsitejärjestelmässä ”puu, joka on tarkoitettu polttoaineeksi” tai ”polttoaine, joka on puuta” (ibid. 49). TSK:n suositus tässä tapauksessa on, että määritelmässä otetaan huomioon kaikki käsitejärjestelmät, joihin käsite sisältyy; Suonuutin (2002: 19) mukaan taas eri kohderyhmille voi olla tarpeen kirjoittaa erilaiset määritelmät, vaikka kyse olisi samasta käsitteestä.

Myös käsitejärjestelmät saattavat sisältää useampia erilaisia luokittelukriteerejä (*dimension criterion*, suomennos kirjoittajan) eli tapoja jakaa yläkäsite alakäsitteisiin. Tällaisia käsitejärjestelmiä kutsutaan moniulotteisiksi (*multidimensional*) käsitejärjestelmiksi. (ISO 704:2009:8)

### 2.1.1 Sosiokognitiivisen koulukunnan käsitteitä

Terminologian niin kutsuttu sosiokognitiivinen koulukunta, jonka perustajana nähdään tyypillisesti Rita Temmerman, lähtee liikkeelle eri lähtökohdista kuin perinteinen terminologia. Perustana on ajatus siitä, että perinteiset terminologin opit ja menetelmät edustavat objektivistista käsitystä maailmasta, kun taas todellisuudessa maailma ja siitä viestittämiseksi käytetyt sanat perustuvat inhimilliseen kokemukseen (Temmerman 2000: 1-2). Kriitikki perinteistä terminologiaa kohtaan kohdistuu muun muassa ajatukseen käsitteiden tarkkarajaisuudesta ja niin kutsuttuun isomorfismiperiaatteeseen (ks. alaluku 2.2).

Sosiokognitiivisen koulukunnan oppien mukaan terminologian perusyksikkö ei ole käsite, vaan *ymmärryksikkö* (*unit of understanding*). Silloin, kun ymmärryksikkö on osa jotakin loogista rakennetta ja tarkkarajainen, se vastaa käsitesisällöltään perinteisen terminologian mukaista *käsitettä*. (Temmerman 2000: 43) Jotkin ymmärryksiköt sen sijaan eivät ole tarkkarajaisia eikä niitä siksi pystytä määrittelemään perinteisen terminologian keinoin tarpeellisten ja riittävien (*necessary and sufficient*) käsitepiirteiden avulla. Tällöin niitä kutsutaan *kategorioiksi*. (Temmerman 2000: 8)

Suurimmalla osalla kategorioista on prototyyppirakenne. Prototyyppiteoria on peräisin kognitiiviselta psykologilta Eleanor Roschilta (ibid. 61). Prototyyppirakenteisen kategorian jäsenillä on osittain yhteisiä piirteitä (”perheyhtäläisyyksiä”), mutta ei ole olemassa piirteitä, jotka löytyisivät kaikilta kategorian jäseniltä (ibid. 62). Temmermanin mukaan prototyyppirakenteisilla kategorioilla on neljä ominaispiirrettä. Ensinnäkin niitä ei voi määritellä tarpeellisin ja riittävin käsitepiirtein. Toisekseen ne edustavat perheyhtäläisyysrakennetta, eli niillä on osittain samoja piirteitä, mutta kategorian periferisillä edustajilla ei välttämättä ole lainkaan keskenään yhteisiä piirteitä. Kolmanneksi kategoriaan kuuluvien jäsenten välillä on eroa siinä, kuinka hyvin ne edustavat kategoriaa. Neljänneksi kategoriat eivät ole tarkkarajaisia vaan reunoiltaan sumeita: ei voida määrittää yksiselitteisesti, kuuluuko jokin esiintymä kategoriaan vai ei. (ibid. 64)

Myös kategorian määritelmän tulisi olla erilainen kuin käsitteen; sen piirteet edustavat *ensyklopedista tietoa*, eivät *määritelmätietoa* (ibid. 43). Ensyklopedisen tiedon antaminen on tärkeää kategorian ymmärtämiseksi (ibid. 87). Kategorian määrittelyyn käytetään ”ymmärryskaaviota” (*template of understanding*). Se, mitä ymmärryksikön olen-



naiset piirteet ovat, riippuvat ymmärryksikön tyypistä. Ymmärryskaavioon voi kuulua *ydinmääritelmä*, jonka Temmerman (ibid. 83) määrittelee seuraavalla tavalla:

(...) core definition, i.e. a definition giving the minimal, most essential information, necessary to explain the meaning of a lexicalised unit other than the traditional definitional information (...)

Muita kaavion osia voivat olla esimerkiksi intrakategorinen määritelmä, interkategorinen määritelmä, historiallinen tieto ja prosessitieto. (ibid. 233)

### 2.1.2 Terminmuodostuksen kriteerit

ISO 704:2009 -standardissa (s. 38–39) luetellaan hyvän termin kriteerit terminmuodostusta varten. Tässä työssä ei ole tarkoitus muodostaa termejä itse, mutta sen sijaan nojautun näihin kriteereihin perustellessani esimerkiksi synonyymien järjestystä lähde- tai kohdekielellä:

- läpikuultavuus (*transparency*);
- johdonmukaisuus (*consistency*);
- tarkoituksenmukaisuus (*appropriateness*);
- lyhyys (*linguistic economy*);
- produktiivisuus eli soveltuvuus johdosten muodostamiseen (*derivability*);
- taivutuksen helppous (*compoundability*) – TSK:ssa mainitaan lisäksi ääntämisen ja kirjoittamisen helppous;
- kielellinen moitteettomuus (*linguistic correctness*);
- omakielisyys (*preference for native language*). (suomennot TSK 1989: 74–79)

## 2.2 Termin ja käsitteen välisestä suhteesta

Monosemia eli tilanne, jossa termi vastaa vain yhtä käsitettä ja vastaavasti tätä käsitettä vastaa vain yksi termi, on erikoisalan kielenkäytössä harvinainen (STK 1989: 70). Sen sijaan erikoiskielissä esiintyy, aivan kuten yleiskielessäkin, käsitteellistä epätarkkuutta: polysemiä ja homonymiaa<sup>2</sup>, joissa kyse on termin monimerkityksisyydestä, sekä synonymiaa, eli tilanteita, jossa samaan käsitteeseen viittaa useampi kuin yksi termi

<sup>2</sup> Termejä *polysemiä* ja *homonymia* käytetään joskus terminologiassa eri tavoin kuin semantiikassa (ks. esim. ISO 704:2009). Esimerkiksi TSK:n *Sanastotyön käsikirjassa* termit kuitenkin samoin kuin semantiikassa: polysemissä termi vastaa kahta tai useampaa käsitettä, jotka jollain tavalla liittyvät toisiinsa (TSK 1989: 71). Kun kahden termin äänneasu ja/tai kirjoitusasu on sama, mutta käsitteet ovat toisistaan riippumattomia, kyse on *homonymiasta* (ibid. 73). Esimerkiksi tämän tutkielman esimerkeissä on kyse enemmän polysemiasta kuin homonymiasta.

(Cabré 1992: 185-186). Kaikilla k s tteill  ei myöskään ole vakiintunutta kielellistä ilmausta (Kalliokuusi-Nykänen 1999: 174). K yt n tällaisista tapauksista nimitystä termit n käsite (ks. Nuopponen 1999: 96).

Monosemia on normatiivisen sanastoty h n kuuluvan harmonisointity n ihannetavoite (ISO 704:2009: 35). Tavoitetta kutsutaan myös isomorfismiperiaatteeksi (*isomorphism principle*) tai yksiselitteisyysperiaatteeksi (*univocity principle*) (Temmerman 2000: 126, suomennokset tutkielman laatijan). Polysemiaa ja synonymiaa pidetään siis lähtökohtaisesti haitallisina ilmiöinä ja niitä tulee sanastoa tehdessä välttää (esim. TSK 1989: 71, Cabré 1992: 185-186). Käytännössä tähän tavoitteeseen pääseminen edellyttää monia normatiivisia valintoja: esimerkiksi mikä termin eri synonyymeista valitaan ensisijaiseksi termiksi, miten käsitejärjestelmät muodostetaan ja miten määritelmä muotoillaan.

Sosiokognitiivisessa terminologiassa sen sijaan sekä polysemia että synonymia nähdään hyödyllisinä ilmiöinä (ja joissakin tapauksissa myös monosemiasta on hy t  ). Polysemialla on oma funktionsa, sillä monimerkityksinen termi kertoo historiallista tietoa kyseisen termin kehityksestä. (Temmerman 2000: 133) Synonymiakin on hyödyllistä, sillä eri termit heijastavat erilaisia näkökulmia samasta k s tteest : joissakin termeissä näkökulma on esimerkiksi tuloksessa (*result*), toisessa taas prosessissa (*process*) ja kolmannessa näkökulmana on periaate (*principle*) (ibid. 151). Tästä esimerkiksi sopii tämän tutkielman analyysissa esiintyvä termi *clause de préemption*, josta käytetään toisinaan synonyymia *clause de pr  ference*: ensimmäisessä nimityksessä kyse on prosessista (osakkeen etuk teislunastus) ja j lkkimm isess  ”periaatteesta” (etuoikeus). Kielenk ytt j  valitsee synonyymeista sen, joka parhaiten sopii kulloisessakin tekstissä käsillä olevaan näkökulmaan (ibid.). Sekä polysemiaa että synonymiaa esiintyy enemmän kategorioilla kuin k siteill  (ibid. 44).

Myös esimerkiksi Cabré ilmaisee kritiikkiä normatiivista terminologiaa kohtaan esittämällä, että pyrkimys monosemiaan vähentää kielen ilmaisupotentiaalia (”*richesse d’expression de la langue*”) (Cabré 1998: 189). TSK:n *Sanastotyön käsikirjassa* mainitaan, että synonyymien käytöllä pyritään joskus parantamaan tekstin kielellistä asua, mutta että tätä ei tulisi tehdä terminologian yksiselitteisyyden kustannuksella, sillä kielellisen asun parantamiseen ”on kielessä kuitenkin riittävästi muita keinoja” (TSK 1989: 71). Ns. sallituista synonyymeista kuitenkin mainitaan tiettyjä tapauksia: omakielisen ja

lainatun termin käyttö rinnakkain, eri sovellusalat (esim. aineen kemiallinen nimi ja kauppanimi), termin ja symbolin käyttö rinnakkain (esim. *prosentti* ja %) sekä ”muotoutumisvaiheessa” olevien termien käyttö rinnakkain, ”kunnes jokin niistä vakiintuu” (*ibid.*: 71).

### 2.3 Vastineanalyysin perusteet

Kahden eri kielisen termin käsitteet voivat olla täysin samansisältöiset tai vastata toisiinsa vain osittain. Esimerkiksi Arntz (1993: 13–15) erottelee eri kielisten käsitteiden välillä neljä vastaavuuden tyyppiä:

1. *Complete Conceptual Equivalence*: termit vastaavat toisiaan täysin.
1. *Conceptual Overlapping*: käsitteellinen päällekkäisyys: termit eivät ole täysin toisiaan vastaavia, mutta niillä on joitakin yhteisiä käsiipiirteitä. Esim. *société anonyme* ja osakeyhtiö.
2. *Inclusion*: käsite A on osa käsitettä B, ja käsitteellä B on ominaisuuksia, joita ei ole käsitteellä A.
3. *No Conceptual Equivalence (faux amis)*: ei käsitevastaavuutta; termit näyttävät/kuulostavat samalta (niillä on sama leksikaalinen pohja) mutta niillä on aivan eri sisältö.

Kalliokuusi & Seppälä käyttävät käsitteitä termivastine, lähivastine ja käännösvastine. *Termivastine* tarkoittaa käsitettä, joka vastaa lähdekielen käsitettä täsmällisesti ja jolle on kohdekielessä vakiintunut termi (Arntzin *complete conceptual equivalence*).

*Lähivastine* on kohdekielen käsite, joka vastaa lähdekielen käsitettä vain osittain, eli esimerkiksi Arntzin mallissa termiä *conceptual overlapping* ja *inclusion*.

*Käännösvastine* taas viittaa keinotekoiseen vastineeseen lähdekielen käsitteelle, jolle ei ole termiä kohdekielessä. (Kalliokuusi-Seppälä 1999: 78–79) En kuitenkaan käytä termiä *käännösvastine* tässä tutkielmassa, sillä siitä ei käy ilmi, että termi on muodostettu juuri tekeillä olevassa sanastotyössä, ja sitä paitsi eihän keinotekoinen vastine välttämättä edes ole lähdekielisen termin käännös. Lisäksi kyseinen termi voi mennä sekaisin termin *käännöslaina* kanssa (ks. esim. STK 1989: 96). Sen sijaan käytän keinotekoisesta vastineesta yksinkertaisesti termiä *vastine-ehdotus* (ks. Vehmas-Lehto 2000: 115).

Kalliokuusi & Seppälä (1999: 82) esittävät muiden kuin täydellisten vastineiden eli terminivastineiden terminograafiseen merkitsemiseen seuraavia symboleita, joita itsekin pyrin käyttämään tässä sanastotyössä:

< vastine viittaa määriteltä käsitettä laajempaan käsitteeseen samanlaisessa käsitejärjestelmässä

> vastine viittaa määriteltä käsitettä suppeampaan käsitteeseen samanlaisessa käsitejärjestelmässä

~ muu lähivastine, joka viittaa eri tavalla rajautuvaan käsitteeseen tai käsitteeseen toisen tyyppisessä käsitejärjestelmässä

Kalliokuusi & Seppälä mainitsevat myös, että heidän omassa sanastotyössään ylläolevia symboleita ei noudatettu aivan täsmällisesti. Sen sijaan ensisijaiseksi vastineeksi on laitettu toisinaan lähivastine käsitteellisesti täsmällisen vastineen sijasta sellaisissa tilanteissa, jossa lähivastine oli selvästi täsmällistä vastinetta käytetympi. (ibid. 83) Mielenkiintoinen kysymys onkin, millainen vastaavuuden aste on riittävä, että termit voidaan esittää sanastossa toistensa vastineina (taikka lähivastineina).

ISO 1511:1973 -standardissa (s. 30) on esitetty suuri määrä vastinesymboleita, joista osa on samoja kuin edellä mainitussa artikkelissa (hieman eri määritelmin). Monien niistä käyttö tosin edellyttää varsin normatiivisia valintoja, kuten termin merkitseminen ”vanhentuneeksi” tai ”huonoksi ilmaisuksi” – tämä tutkielma ei käytännössä liiku kyseisellä normatiivisuuden asteella (ks. seuraava kappale 2.4). Standardin suosittelemista symboleista otan käyttöön tähden (\*) merkitsemään neologismia tai termiehdotusta.

## 2.4 Tutkielman tavoitteet

Erikoiskielen ominaispiirteiden vuoksi terminologista tutkimusta ohjaavat väistämättä tietyt periaatteet, jotka on määriteltävä ja valittava tietoisesti. Sanastotyön ratkaisuja tehtäessä suuntaa näyttää valinta normatiivisen ja deskriptiivisen lähtökohdan välillä: normatiivinen termityö pyrkii ohjaamaan kielenkäyttöä, kun taas deskriptiivisessä tutkimuksessa erikoisalan sanastoa kootaan yhteen laajasti ottamatta kantaa termien ”hyvyyteen” tai ”huonouteen” (Arntz 1993: 7, Vehmas-Lehto 2005: 102).

Tässä tutkielmassa pyritään mahdollisimman pitkälti deskriptiivisyyteen: opinnäytetyön tekijä, jolla ei ole kohdealalta varsinaista koulutusta, ei ole sellaisessa asemassa, että

voisi antaa normatiivisia suosituksia (Vehmas-Lehto 2000: 102). Deskriptiivisyyteen pyrin erityisesti ranskankielisen terminologian osalta, sillä ranska ei ole äidinkieleni, toisin kuin suomi.

On kuitenkin hyvä huomata, että puhtaasti deskriptiivinen tutkimus ei ole todellisuudessa mahdollinen, sillä termityön tekijän on tehtävä väistämättä tiettyjä ”normatiivisia” valintoja. Näitä ovat esimerkiksi mukaan otettavien termien valinta, synonyymien järjestys termitietueessa sekä määritelmien hiominen. Myös normatiivisiin asiantuntijalähteisiin tukeutuminen tuo työhön normatiivista vivahdetta. (ibid. 102–103) Tässä tutkielmassa normatiivisuutta edustanee myös vastineiden valinta. Myös synonyymien kohdalla on tehtävä rajanvetoja (ks. luku 2.5).

Sellaisiin tilanteisiin, joissa käsitevastaavuutta ei ole laisinkaan, on erilaisia ratkaisuvaihtoehtoja. Vehmas-Lehdon (2005: 106) mukaan poikkeustapauksissa voidaan käyttää käännöksiä, kun ”tiedonala on uusi ja tulokielestä puuttuu paljon käsitteistöä”, mitä puoltaa myös se tosiseikka, että kääntäjä ei voi jättää käännökseen tyhjää kohtaa kyseisen termin kohdalle, vaan jokin ratkaisu on oltava (ibid. 103). Otan tämän näkökulman huomioon sanastotyössä.

## 2.5 Sanaston mikro- ja makrorakenteen perustelu

Termitietue on sanaston tietoyksikkö, joka sisältää tiedot yhdestä käsitteestä (TSK 1989: 160). Esimerkiksi *Sanastotyön käsikirjassa* määritetään termitietueen ”sallitut” ja valinnaiset osat (ks. TSK 1989: 160): suppeimmillaan termitietue koostuu termistä ja määritelmästä. Omassa tapauksessani tietueen rakenne perustuu Kalliokuusi & Seppälän (1999: 87) esittämään, vastinetyöhön tarkoitettuun malliin, johon kuuluu lähdetermi (mahdollisine synonyymeineen), kohdetermi (mahdollisine synonyymeineen), lähde-termin määritelmä lähdekielellä sekä lähdekielinen ”täydentävä huomautus”.

Termitietuetta laadittaessa on tärkeää ottaa huomioon kohdeyleisön tarpeet: onko kyseessä (a) kyseisen erikoisalan asiantuntijat, (b) toisen erikoisalan asiantuntijat, joilla voi olla tietoa myös kyseisistä käsitteistä ja termeistä, vai (c) ns. maallikot (*non-specialists*), jotka eivät tunne erikoisalan käsitteitä eivätkä termejä. Kohdeyleisöstä riipuen suppea määritelmä ei välttämättä ole riittävä, vaan sitä täydentämään voi olla tarpeellista lisätä esimerkiksi kontekstiesimerkkejä, selite tai *ensyklopedinen kuvaus*. (ISO

704/2009: 22) Mainitussa standardissa (s. 29) ensyklopedinen kuvaus määritellään seuraavalla tavalla:

An encyclopedic description goes beyond the requirements of a definition. It not only provides characteristics but also a wide range of knowledge-based information about the concept. An encyclopedic description may provide a formal definition within its description but does not limit itself to it.

Tämän tutkielman tuottaman sanaston kohderyhmänä voidaan ajatella hypoteettista ryhmää ”kääntäjät”, joihin oletan kuuluvan eniten ryhmää C – tosin oletan, että tietyt termit ovat erikoiskielen ja yleiskielen rajamailla ja kuuluvat ainakin pintapuolisesti sanaston käyttäjän yleissivistykseen eivätkä vaadi erillistä määritelmää sanastossa. Tällaisia termejä ovat esimerkiksi *osakeyhtiö*, *osake* ja *osakkeenomistaja*, joille olen tosin antanut määritelmät luvun 3 alussa.

Käytän sanastossa perinteisen mallin määritelmiä silloin, kun kyse on selvästi tarkkaan rajatusta käsitteestä. Mainittujen ISO 704: 2009 -standardin suositusten (s. 22) mukaisesti lisään määritelmää täydentävän osan tai osia silloin, kun siitä voisi mielestäni olla kohderyhmälle hyötyä. (Toki on hyvin vaikeaa määrittää, mikä on hyödyllistä tietoa kääntäjälle, sillä sehän riippuu täysin kustakin käännöstilanteesta.) Tukeudun kuitenkin myös sosiokognitiivisen koulukunnan oppeihin: jos termin käsittämällä ymmärryskyköllä näkyy olevan tarkkaan määriteltävän merkityksen sijaan selkeästi prototyyppirakenne eli se vastaa käsitteen sijasta kategoriaa, pyrin sekä mainitsemaan asian analyysiosassa että luomaan perinteisen määritelmän sijasta ”ymmärryskaavion” vapaasti nimettävine kenttineen. Tämä ratkaisu on hieman kokeellinen, mutta tarkoitus on jäsenellä tietoa uudella tavalla, mikä kenties parantaisi luettavuutta. Nimeän tällaisia selittäviä osioita vapaasti myös perinteisten käsitteiden kohdalla.

Tietueen eri osia ei tosin edellä mainitussa Kalliokuusen & Seppälän tietuemallissa ole erikseen nimetty tai otsikoitu. Mielestäni se voi tehdä tietueesta hieman vaikealukuisen, sillä sanaston käyttäjän on pääteltävä osien funktiot osien graafisesta esitystavasta (tai erillisen ohjeen lukemalla). Tietueen taittotavasta riippuen tietue voi tällöin olla vaikeaselkoinen. Siksi olen tässä sanastossa päätenyt siihen, että otsikoin käsitettä selittävät osat erikseen.

Synonyymien järjestyksen valinnassa olen käyttänyt kvalitatiivisesti omaa harkintaa (termin esiintyminen ja mahdollisesti suositeltavaksi mainitseminen luotettavissa läh-

teissä) sekä edellä mainittuja hyvän termin kriteerejä. Lisäksi olen ottanut huomioon eri termien tuottamien hakukoneosumien väliset erot (esimerkiksi 2 000 vs. 5 osumaa Google-hakukoneessa<sup>3</sup>). Olen lihavoinut käyttösanastoon suositeltavat termit.

Yhdeksi ongelmaksi sanaston laadinnassa muodostui termien kirjoitusasun vaihtelevuus. Termeillä esiintyy toisinaan loppumääreenä sana *lauseke* tai jokin muu sana (esimerkiksi *oikeus* tai *suojaus*) – ranskassa taas alkumääreenä joko *clause*, *pacte*, *convention* tai esimerkiksi *droit* tai *obligation*. Deskriptiivisyyden vaatimusten nojalla voisi kenties perustella, että jokainen variaatio termistä tulisi sisällyttää tietueeseen, mutta se voisi tarkoittaa esimerkiksi 20 lähes saman nimityksen listaa (riippuen esimerkiksi siitä onko termin alkuosa muodossa *diluutio*, *dilutaatio*, *antidiluutio* vai *antidilutaatio* ja loppuosa *suoja*, *suojaus*, *lauseke* tai jokin muu). Sanastotyössä termien käyttöyleisyyttä on usein mahdotonta selvittää luotettavasti, ja siksi olen yrittänyt vetää jonkin rajan usein ja vähemmän käytettyjen variaatioiden välille (ja jättänyt joitakin nimityksiä pois silloin, kun kyseessä on ollut suuri määrä synonyymeja). Lisäksi olen valinnut usein termien suomalaisille termeille systemaattisesti ensimmäiseksi *-lauseke*-loppuisen variantin läpikuultavuuden ja käsitejärjestelmän johdonmukaisuuden nimissä (sillä onhan olemassa myös lakisääteisiä *oikeuksia* ja *velvollisuuksia*).

Vaikka kyse on suomi-ranska-sanastosta, olen lisännyt joihinkin tietueisiin myös englanninkielisen vastineen. Tällaisia käsitteitä ovat pääomasijoittamiseen liittyvät käsitteet, jotka ovat usein lähtöisin Yhdysvalloista (Lauriala 2004: 19). Pääomasijoitusosalalle on kuitenkin leimallista, että esimerkiksi Ranskassa käytetyt englanninkieliset termit eivät välttämättä ole samoja kuin Yhdysvalloissa tai Isossa-Britanniassa. Myös Yhdysvalloissa ja Isossa-Britanniassa käytettyjen termien välillä voi olla variaatiota. (AFIC 2010: 74) Voi siis olettaa, että myös Suomessa käytössä olevia englanninkielisiä termejä ei voi täysin samaistaa englanninkielisiin. Siksi käytän englanninkielistä termiä vain sellaisissa tapauksissa, joissa vastineyhteys on mainittu sekä suomalaisissa että ranskalaisissa lähteissä. Olen laatinut englanninkieliselle termille oman rivin visuaalisen selkeyden vuoksi: tarkoitus on kuitenkin ilmaista, että englanninkielinen termi esiintyy kaikissa kolmessa kielessä.

<sup>3</sup> Hakukoneita käyttäessä on tietenkin otettava huomioon, että sama termi voi esiintyä eri merkityksessä muilla erikoisaloilla. Käyttämistäni esimerkkihakusanoista mainittakoon ”’clause d’inaliénabilité’ ’pacte d’actionnaires’”, jolla saa tulokseksi vain osakassopimuksiin liittyviä käyttöyhteyksiä.

Standardisoivaan sanastotyöhön tarkoitettun ISO 10241:1992-standardin (s. 13) mukaan tietueet tulisi ensisijaisesti esittää systemaattisessa järjestyksessä, mutta mahdollisia järjestyksiä ovat myös aakkosjärjestys ja sekajärjestys. Vaikka tässä tutkielmassa tehty käsitteiden erottelu omikseen ryhmikseen ei ole millään tavalla yleispätevä ratkaisu, esitän tietueet samassa järjestyksessä kuin ne esiintyvät analyysissa.

Vaikka termitietueiden määrä on pieni, synonyymeja on kuitenkin molemmilla kielillä lukuisia, erityisesti ranskaksi. Siksi sanastoon sisältyy aakkosellinen ranskan- ja englantinkielinen hakemisto.

### **3 Taustaa: Osakkeiden vaihdannansäätely ja pääomasijoittaminen Ranskassa ja Suomessa**

#### **3.1 Yleisiä käsitteitä**

Tässä alaluvussa on lyhyesti koottuna joitakin käsitteitä, jotka tulevat esiin sekä tässä luvussa että luvussa 4 ja joiden sisältö ei tule myöhemmin tutkielmassa esiin. Tarkempi analyysi ei kuitenkaan tämän tutkielman osalta kohdistu juuri näihin käsitteisiin.

*Osakeyhtiöllä* tai *yhtiöllä* tarkoitetaan OYL 624/2006:ssa tarkoitettua osakeyhtiötä tai (Ranskaa käsittelevissä kohdissa) synonyymina *société anonyme* -yhtiölle, josta säädelään Ranskan *Code de commercessa* (*Livre deuxième, titre II, chapitre V*). Termeillä ei kateta muita yhtiömuotoja, ellei siitä ole erikseen mainintaa.

*Osakeyhtiöllä* tarkoitetaan yleisellä, maailmanlaajuisella tasolla tarkasteltuna yhtiömuotoa, jolle on tyypillistä seuraavat ominaisuudet:

- 1) yhtiön täydellinen oikeushenkilöllisyys, toisin sanoen yhtiön varallisuuden oikeudellinen erillisyys osakkeenomistajien varallisuudesta sekä yhtiön kelpoisuus tehdä oikeustoimia omissa nimissään
- 2) yhtiön osakkeenomistajien rajoitettu vastuu yhtiön veloista
- 3) osakkeenomistajille kuuluva jako-osuus yhtiön nettovarallisuuteen
- 4) erityisen hallintorakenteen avulla toteutettu johdon ja omistuksen erillisyys sekä
- 5) osakkeiden lähtökohtaisesti vapaa luovutettavuus. (Kraakman ym. 2009, s. 5–6; suomennos Mähönen & Villa 2015: 33)

*Osake* (ransk. *action*) on osakeyhtiön rahoitusinstrumentti ja eräänlainen sopimusta



muistuttava järjestely sijoittajan ja yhtiön välillä: sijoittaja sitoutuu tekemään yhtiöön oman pääoman ehtoisen investoinnin ja sitä vastaan hän saa tiettyjä oikeuksia (ja velvollisuuksia) yhtiössä. (Pönkä 2015b: 4)

Termejä *osakkeenomistaja* ja *osakas* käytetään synonyymisesti. Tyypillisesti puhutaan esimerkiksi osakassopimuksesta eikä ”osakkeenomistajien sopimuksesta”. Ranskaksi termi on *actionnaire* (tai *Société par actions simplifiée* -yhtiöiden tapauksessa *associé*). *Enemmistöosakkeenomistajalla* (ransk. *majoritaire*) tarkoitetaan sellaista osakkeenomistajaa, joka pystyy osakkeenomistuksensa perusteella tai sopimusperusteisen järjestelyn avulla tekemään yksinkertaisen enemmistön kannatusta edellyttävän päätöksen yhtiökokouksessa. Muut osakkeenomistajat ovat *vähemmistöosakkeenomistajia* (ransk. *minoritaire*). (Pönkä 2012: 100–101)

Osakkeen *luovuttamisella* (ransk. *cession*) tarkoitetaan luovutustoimien (kaupan, vaihdon ja lahjan) lisäksi erilaisia perhe- ja perintöoikeudellisia saantoja. Osakkeen *lunastamisella* (ransk. *cession forcée*) tarkoitetaan lähtökohtaisesti osakkeen ottamista pakollisella, joskin termiä käytetään toisinaan synonyymina osakkeen hankkimiselle (ibid. 89).

*Yritysvaltauksella* (ransk. *offre publique d’achat hostile, OPA*) tarkoitetaan lähtökohtaisesti osakekauppaa tai useiden kauppojen sarjaa, jonka tarkoituksena on saavuttaa määräysvalta-asema kohdeyhtiössä. Yritysvaltaaja pyrkii siten ostoin ja sopimuksin syrjäyttämään vähitellen yrityksessä valtaa pitävän tahon. Valtaus kohdistuu usein ensin vähemmistöosuuteen, jonka jälkeen omistusta kohdeyhtiössä kasvatetaan eri keinoin kohti määräysvaltaa. (Pönkä 2008: 129)

### 3.2 Osakassopimuksen ja yhtiöjärjestyksen vertailua

Osakassopimus ja yhtiöjärjestys ovat Ranskassa ja Suomessa juridisesti melko samantyyppisiä instituutioita. Yhtiöjärjestys (ransk. *statuts* tai *contrat de société*<sup>4</sup>) on yhtiön olemassaolon kannalta pakollinen normisto, jonka pakollisista ja vapaaehtoisista määräyksistä on säädetty laissa – Suomessa osakeyhtiölaissa ja Ranskassa *Code de commerce*. (Pönkä 2008: 4; Infogreffe 2017) Osakassopimus (ransk. *pacte*

<sup>4</sup> Termejä *statuts* ja *contrat de société* käytetään usein synonyymisesti, mutta jotkin kirjoittajat korostavat käsitteiden eroja: *contrat de société* koostuu kahdesta eri elementistä, joista toinen on *pacte social*, allekirjoittajien välinen sopimus, ja toinen *statuts*, eli yhtiötä oikeushenkilönä koskevat määräykset. (Tchoutourian 2003: 86) Tässä tutkielmassa termejä käytetään selvyiden vuoksi toistensa synonyymeina ja termin yhtiöjärjestys vastineina.

*d'actionnaires*) taas on osakkeenomistajien kesken<sup>5</sup> tehtävä sopimus, jolla sovitaan yhtiöjärjestyksen ulkopuolella osakkeenomistajien keskinäisistä suhteista (Leroy 2010: 19; Pönkä 2010: 1). Se on vapaaehtoinen ja muotovapaa sopimus, josta ei ole erityislainsäädäntöä, vaan sitä säätelevät pääasiassa yleiset sopimusoikeuden periaatteet (Pönkä 2008: 4; Leroy 2010: 22). Sopimusvapautta rajoittavat osakeyhtiölain pakottavat säännökset, joiden merkitys on käytännössä melko vähäinen (Pönkä 2010: 34). Sopimus voidaan solmia kaikkien tai vain osan osakkaista kesken, ja se voi olla kestoaltaan määräaikainen tai pysyvä. (Pönkä 2008: 435, Leroy 2010: 54)

Suomessa sopimusten yleisimpiä aihealueita ovat yhtiön rahoittaminen, hallinnointi sekä varojen jako (Hannula & Kari 2007: 14). Osakassopimus laaditaan käytännössä kaikissa yrityksissä, joissa on mukana pääomasijoittaja. Käyttö on Suomessa lisääntynyt myös perhe- ja sukuyrityksissä sekä asiantuntijayrityksissä. (ibid. 9) Osakassopimuksen merkitys korostuu myös nk. startup-yrityksissä, joissa toiminnan vauhti voi alkuaikoina olla hyvin nopea ja muutoksia voi tapahtua joka päivä (Hautamäki 2015).

Ranskassa osakassopimuskäytäntö on syntynyt yrityskeskittymien ja -fuusioiden tarpeisiin, joita varten sopimus takasi suojaa yritysjohdolle ja enemmistöosakkaille epäsuotuisilta tunkeilijoilta. Sillä varmistettiin myös valtasapaino yhteisyrityksissä. Sopimukset alkoivat yleistyä erityisesti pääomasijoitusten yleistyessä Ranskassa 70-luvulla. (Leroy 2010: 8-9) Useimmat sopimukset käsittelevät nykyisin osakepääomaa ja/tai yhtiön sisäistä vallanjakoa (ibid. 83).

Sille, että asioista sovitaan yhtiöjärjestyksen sijaan osakassopimuksessa, on erilaisia syitä, jotka ovat pitkälti samoja Suomessa ja Ranskassa. Kuten mainittua, osakassopimuksen muuttaminen on usein yhtiöjärjestyksestä helpompaa: se tehdään kaikkien allekirjoittajatahojen suostumuksella, kun taas yhtiöjärjestyksen muuttamiseksi kutsutaan paikalle ylimääräinen yhtiökokous (ransk. *assemblée générale extraordinaire*) (Leroy 2010: 40; Pönkä 2008: 58)<sup>6</sup>. Osakassopimus voidaan pitää salaisena<sup>7</sup>, kun taas yhtiöjärjestyksen on oltava julkinen (Pönkä 2010: 40, Leroy 2010: 34). Kolmanneksi, jotkin sopimusperusteisista lausekkeista eivät välttämättä ole juridisesti päteviä esiintyessään

<sup>5</sup> Sopimukseen voi kuulua osakkeenomistajien lisäksi myös muita henkilöitä (ks. Pönkä 2008: 1), mutta rajausten vuoksi emme juuri käsittele sopimuksen tätä ulottuvuutta tässä tutkielmassa.

<sup>6</sup> Sopimuksessa voidaan myös sopia erikseen esimerkiksi siitä, että myöhempiin muutoksiin riittää kaikkien osapuolten hyväksynnän sijaan ennalta määritelty määräinen enemmistö. (Pönkä 2008: 58)

<sup>7</sup> Poikkeuksena julkiset osakeyhtiöt, joiden osakassopimus on yleensä oltava julkinen. (ks. Pönkä 2008: 132, Leroy 2010: 34)

yhtiöjärjestyksessä: näitä ovat Ranskassa esimerkiksi äänestyskäyttäytymistä koskevat lausekkeet, osakkaan ”erottamista” koskeva *clause d’exclusion* (ks. kohta 4.3.2), osake-luovutukset kieltävä *clause d’inaliénabilité* (ks. kohta 4.2.1). Pönkän mukaan (2008: 55) osakassopimuksessa voidaan sopia asioista huomattavasti yksityiskohtaisemmin ja joustavammin kuin yhtiöjärjestyksessä. Neljänneksi, osakassopimus voidaan sopia vain osan osakkaista välillä, kun taas yhtiöjärjestys koskee kaikkia (Leroy 2010: 39).

Yhtiöjärjestysmääräisen sopimisen puolesta puhuu sen sijaan muun muassa se, että siinä sovitulla on oikeusvaikutuksia myös kolmansiin osapuoliin, kun taas osakassopimus sitoo vain sen allekirjoittaneita osapuolia (Leroy 2010: 34). Lisäksi yhtiöjärjestystä koskee yhtiöoikeudellinen sitovuus, joka taas ei koske osakassopimusta.

Yhtiöoikeudellisen sitovuuden puuttuminen tarkoittaa esimerkiksi sitä, ettei osakassopimus sido yhtiökokouksessa tehtäviä päätöksiä, toisin sanoen siis yhtiökokouksen päätöksellä voidaan poiketa osakassopimuksesta. Lisäksi yhtiöjärjestys esimerkiksi sitoo kaikkia nykyisiä ja tulevia osakkeenomistajia kuin yhtiötäkin, kun osakassopimus sitoo vain sen allekirjoittaneita osapuolia eikä voi lähtökohtaisesti velvoittaa kolmansia osapuolia. (Pönkä 2008: 42–43)

### 3.3 Pääomasijoittamisesta

Pääomasijoittamisella (ransk. *capital-investissement* tai *capital-risque*) tarkoitetaan ammattimaisten pääomasijoitusrahastojen tai muiden institutionaalisten sijoittajien tekemiä oman pääoman ehtoisia tai omaan pääomaan sidonnaisia investointeja julkisesti noteeraamattomiin yrityksiin, joilla on hyvät kehittymismahdollisuudet (Lauriala 2004: 21). Sijoituksen tarkoituksena on tarjota noteeraamattomille yrityksille pitkäaikaista pääomaa ja sitoutunutta yhteistyötä. Pääomasijoittaja ei ole pysyvä omistaja, vaan pyrkii irtautumaan yrityksestä yhdessä sovitun suunnitelman mukaisesti.

Pääomasijoittajan tarkoituksena on edistää yrityksen arvonnousua rahoittamalla ja tarjoamalla omaa asiantuntemustaan eri tavoin. Arvonnousu realisoidaan irtautumis- eli nk. *exit*-vaiheessa, jolloin pääomasijoitusyhtiö luopuu osuudestaan kohdeyrityksessä. Suomessa sijoitusajaksi määritellään usein sopimusvaiheessa 3–7 vuotta, mutta toisinaan sijoitusaika saattaa silti lähennellä jopa 10 vuotta (Etula: 55). Ranskassa keskimääräinen sijoitusaika on AFIC-yhdistyksen mukaan 5 vuotta (AFIC 2017).

Yleisesti kohdeyhtiöstä irtaantumista säänteleviä sopimusehtoja kutsutaan liikelämässä niin sanotuiksi exit-lausekkeiksi ja niitä esiintyy tyypillisesti esimerkiksi sellaisissa osakassopimuksissa, joissa pääomasijoittaja on osapuolena. Lisäksi yhtiöissä, joissa osakkeenomistajat osallistuvat yhtiön toimintaan pääomapanoksensa lisäksi työpanoksellaan, osakassopimuksessa sovitaan usein työsuhteen päättymiseen liittyvistä ehdoista. (Pönkä 2008: 247)

Yleisimmät pääomasijoittajan irtautumistavat ovat yhtiön pörssilistautuminen, yritysmyynti ja osakkeiden takaisinmyynti. Sijoituksen epäonnistuessa kyseeseen tulee konkurssi tai muu likvidointimenettely. (Lauriala 2004: 199) Näistä kaikista mahdollisuuksista sovitaan osakassopimuksessa yksityiskohtaisesti. Pörssilistautuminen on sijoittajan (ja yhtiön) kannalta ihanteellinen exit-muoto, ja usein sijoittaja jää vielä listauksen jälkeen odottelemaan arvonnousua ennen omien osakkeidensa myymistä. Myös yrityksen myynti kolmannelle osapuolelle (esimerkiksi suuremmalle yritykselle, muille osakkaille tai rahoituslaitokselle) on sijoittajan näkökulmasta hyvä ratkaisu. (ibid. 208) Takaisinmyynti on kyseessä, kun yrittäjä tai yrityksen johto ostaa pääomasijoittajan osakeosuu- den takaisin itselleen. (PwC 2006: 37)

Exit-järjestelyiden lisäksi pääomasijoittajan intresseissä on sopia erilaisista yleisjärjestelyistä sijoituksen arvonnousun varmistamiseksi: näihin kuuluu esimerkiksi sijoituksen diluutiosuoja (ks. 4.3.3). Diluutio eli sijoituksen laimeneminen tarkoittaa omistusosuu- den pienenemistä suhteessa kokonaispääomaan, mitä tapahtuu silloin, kun osakkeiden kokonaislukumäärä kasvaa. (PwC & FVCA 2006: 43) Pääomasijoittajalle osakassopi- muksella on olennaisen tärkeä rooli, sillä sen avulla pyritään varmistamaan sijoituksen arvonnousu ja onnistunut exit. (Pönkä 2008: 7-8) Sopimisen tärkeyttä korostaa intressi- ristiriitojen yleisyys sijoittajan ja perustajaosakkaiden välillä (AFIC 2007: 3).

Suomalaisen FVCA-yhdistyksen (*Finnish Venture Capitalist Association*) mukaan pääomasijoittajien tekemien sijoitusten koot vaihtelevat Suomessa yleensä 0,1 ja 5 miljoonan euron välillä. FVCA:n (2017) mukaan pääomasijoittaja on kuitenkin lähes aina vähemmistösjoittaja yrityksessä. Enemmistön yrityksestä omistaa yrittäjä, tai omistus jakautuu useammalle taholle siten, ettei kenelläkään yksin ole enemmistöä. Ranskassa sijoittaja voi olla myös enemmistössä (AFIC 2007: 7); keskimääräinen sijoitus on 5 miljoonaa euroa ja keskimääräinen sijoituksen kesto on 5 vuotta (AFIC 2017).

### 3.4 Osakkeiden vaihdannansääntelyyn liittyviä tavoitteita

Osakkeen luovuttamisen perustana on sekä Suomessa että Ranskassa ns. vapaa vaihdettavuus. Periaate on Suomessa kirjattu osakeyhtiölakiin: ”Osake voidaan rajoituksitta luovuttaa ja hankkia, jollei yhtiöjärjestyksessä määrätä toisin” (OYL 1:4). Vapaa luovutettavuus pitää Pönkän (2012: 42) mukaan sisällään esimerkiksi osakkeen panttaamiskoouden.

Ranskassa periaate nimeltä *libre négociabilité des actions* viittaa lähes samansisältöiseen periaatteeseen eli osakkeiden vapaaseen luovutettavuuteen:

” (...) les actions doivent pouvoir être cédées par leur titulaire, sans la moindre entrave, au cessionnaire librement choisi par lui, dès l’instant où il souhaite quitter la société ou réduire sa participation (...)” (Leroy 2010: 95)

Kyse on kirjoittamattomasta ja tarkalleen määrittelemättömästä periaatteesta, johon oikeuskäytännössä ja -kirjallisuudessa kuitenkin vedotaan. Leroy (2010: 218) mukaan periaatteeseen viitataan epäsuorasti *Code de commerce*n artiklassa R 224-2 (lihavointi tutkielman laatijan):

Oltre les mentions énumérées à l'article L. 210-2, et sans préjudice de toutes autres dispositions utiles, les statuts de la société contiennent les indications suivantes : (...) 3° En cas de **restriction à la libre négociation ou cession des actions**, les conditions particulières auxquelles est soumis l'agrément des cessionnaires ; (R224-2 C. com.)

Suomalaisesta käsitteestä poiketen osakkeiden hankintaan tällä periaatteella ei kuitenkaan oteta kantaa (ks. Leroy 2010: 221).

Tästä vapaan vaihdannan periaatteesta on hyvin tavallista poiketa yhtiöjärjestyksensä tai osakassopimuksin<sup>8</sup> (Pönkä 2008: 198). Osakkaiden yhteisenä intressinä on yleensä kontrolloida osakesiirtoja yhdessä sovittujen pelisääntöjen mukaisesti: sovitaan esimerkiksi siitä, ketkä saavat omistaa yhtiön osakkeita ja miten niitä saa myydä. Tyyppillisesti kontrolloinnissa on lähtökohtana myynti- ja siirtokielto, josta sovitaan poikkeuksia erilaisilla melko vakiintuneilla lausekkeilla. (Hannula & Kari 2008: 111, Leroy 2010: 28)

<sup>8</sup> Poikkeuksena julkiset osakeyhtiöt, joissa osakkeiden vaihdannanrajoituslausekkeet eivät ole sallittuja, sillä ne toisivat ostajalle epävarmuutta kauppohen toteutumisesta (Pönkä 2008: 214–215). Ranskassa osakesiirtoihin liittyvistä etuoikeuksista on tiedotettava finanssiviranomaiselle (Autorité des Marchés Financiers), joka julkaisee saamansa tiedot (Leroy 2010: 34).

Osakkeiden vaihdannansäätelystä sopimiseen liittyvät tavoitteet riippuvat usein sopimustyyppistä, erityisesti siitä, onko yhtiössä mukana pääomasijoittaja. Esittelen yleisimpiä tavoitteita lyhyesti seuraavassa.

***Intuitus personae* -periaate.** Contamine-Raynaud (1974) kuvaa latinankielisellä nimityksellä *intuitus personae* tavoitetta säilyttää osakaskomposition *status quo* ja estää yhtiön intressien kannalta epäedullisten henkilöiden pääsy yhtiöön (lihavoinnit tutkielman laatijan):

Les pactes d'actionnaires permettent ainsi d'introduire une dose d'*intuitus personae* dans les sociétés par actions dans lesquelles ce dernier est en général exclu. On peut qualifier en quelque sorte cet *intuitus personae* de « négatif » en ce sens **qu'il s'explique par la volonté d'écarter certaines personnes en raison des défauts qu'elles présentent plutôt que d'en attirer d'autres pour leurs qualités déterminantes.** (Contamine-Raynaud 1974 n°180, siteerannut Cuisinier n°551)

Saman periaatteen mukaisesti Pönkän (2015b: 106) mukaan yhtiötä voidaan haluta suojella esimerkiksi kilpailijoilta tai muilta yhtiön strategialle haitallisilta henkilöiltä. Tiettyillä lausekkeilla voidaan estää esimerkiksi osakkeen joutuminen epätoivotun perillisen käsiin (Pönkä 2008: 228). Pienissä ja keskisuurissa yrityksissä usein halutaan, että yrityksessä ei ole omistajina henkilöitä, jotka eivät työskentele yhtiön lukuun (Pönkä 2015b: 97). Tähän tavoitteeseen voidaan nähdä kuuluvaksi myös yritysvaltausten torjuminen (Coibion: 64, Pönkä 2008: 129).

***Määräysvaltasuhteista sopiminen.*** Osakkaiden intresseissä voi olla myös järjestää keskinäisiä määräysvaltasuhteitaan osakesiirtoja rajoittamalla. (Leroy 2010: 97, Pönkä 2008: 198) Esimerkiksi määräysvaltaa keskittämällä tietyille henkilölle tai joukolle pyritään varmistamaan, että yhtiötä johdetaan tämän tai näiden haluamalla tavalla (Pönkä 2008: 123). Vallan keskittäminen on tyypillistä erityisesti omistajamääriltään suurissa osakeyhtiöissä, joissa se on yhtiön tehokkaan toiminnan välttämätön edellytys (Pönkä 2008: 117).

***Exit-ehdot.*** Yhtiöstä irtautumista koskevia ehtoja, joita nimitetään usein exit-lausekkeiksi, esiintyy erityisesti sellaisissa osakassopimuksissa, joissa pääomasijoittaja on osapuolena. Lisäksi yhtiöissä, joissa osakkeenomistajat osallistuvat yhtiön toimintaan työpanoksellaan, osakassopimuksessa sovitaan usein työsuhteen päättymiseen liittyvistä ehdoista. (Pönkä 2008: 247)

*Sanktiot sopimusrikkomuksista.* Sopimusrikkomuksista koituvista sanktioista olennaisimpia ovat sopimussakkojen lisäksi sanktiomuotoiset osakkeiden lunastusjärjestelyt. (Pönkä 2008: 201)

## 4 Käsite- ja vastineanalyysi

### 4.1 Käsitteiden luonteesta ja käsitejärjestelmästä

Termien valintaperusteiden ja tutkimuksen rajausten vuoksi käsitejärjestelmästä tuli väistämättä moniulotteinen: lausekkeiden luokitteluun oli vaikea löytää yhtä näkökulmaa ja luokitteluperustetta, sillä niiden ydinajatus eroaa usein toisistaan: joissakin lausekkeissa fokuksessa on jokin funktio (ks. esim. *diluutiosuoja*) kun taas toiset kuvaavat tarkkarajaista prosessia (esim. *lunastuslauseke*). Esimerkiksi pääomasijoitusten yhteydessä käytetyistä ehdoista esiintyy oikeuskirjallisuudessa toisistaan poikkeavia ryhmittelyjä: ryhmittelytapaan vaikuttaa valittu näkökulma, eikä eri ehtokategorioiden välille voi perustellusti vetää mitään tarkkaa rajaa (Jussila 2002: 11). Valituille käsitteille on jokseenkin keinotekoista etsiä tarpeellisia ja riittäviä käsitepiirteitä – sopimusehtojen tarkka muoto, funktio sekä käsitteiden väliset suhteet muotoutuvat usein vasta sopimus-tilanteessa (ks. *ibid.* 17). Jossain määrin kaikkien käsitteiden kohdalla on siis kyse prototyypistä, joka saa lopullisen muotonsa vasta kussakin yksittäistilanteessa.

Muodostunut käsitejärjestelmä perustuu osin Leroy'n (2010) luokittelun (kuva 1), joka vaikuttaa suhteellisen selkeältä. Leroy'n sisällyttämät lausekkeet eivät tosin ole aivan samat kuin tässä tutkielmassa, ja yläkäsitteet perustuvat osin ranskalaisen juridiikan rakenteisiin (esim. käsite *promesse unilatérale*), joten keksin myös muutamia yläkäsitteitä itse. Tarkoitukseni ei ole missään tapauksessa väittää, että käyttämäni luokittelu olisi jollakin tapaa parempi tai suositeltavampi kuin muut luokitukset.

### **Les pactes d'actionnaires ayant pour objet la détention du capital social**

1. Les pactes n'emportant aucun engagement de céder ou d'acquérir des actions
  - a. Les pactes limitant les mutations de droits sociaux dans leur principe même
    - i. clauses d'inaliénabilité
    - ii. clauses de non-agression
  - b. Les pactes limitant, avant tout projet de cession déterminé, le choix de la personne du cessionnaire
    - i. clauses d'agrément
    - ii. clauses de préférence ou de préemption
2. Les pactes ayant pour objet l'engagement de céder ou d'acquérir des actions
  - a. Les promesses unilatérales de vente sous condition suspensive
    - i. pactes d'anti-dilution
    - ii. pactes d'entraînement
    - iii. pactes d'exclusion
  - b. Les promesses unilatérales d'achat sous condition suspensive
    - i. pacte de retrait
      1. convention de earn-out
      2. clause de sortie prioritaire
    - ii. clauses de sortie conjointe

*Kuva 1. Esimerkki Leroy'n (2010) käyttämästä käsitejärjestelmästä.<sup>9</sup>*

### **Osakkeiden vaihdannansääntelyyn ja pääomasijoittamiseen liittyviä lausekkeitä**

1. Uuden osakkeenomistajan valintaan vaikuttavat lausekkeet
  - 1.1 suostumuslauseke
  - 1.2 lunastuslauseke
  - 1.3 etuostolauseke
2. Kontrolli- ja sanktiolausekkeet
  - 2.1 kieltolauseke
    - 2.1.1 myyntirajoitus
  - 2.3 sopimusperusteinen lunastussanktio
3. Pääomasijoitusten yhteydessä käytetyt lausekkeet
  - 3.1 myötämyyntivelvollisuuslauseke
  - 3.2 myötämyyntioikeuslauseke
  - 3.3 takaisinmyyntilauseke
  - 3.4 realisointietuoikeuslauseke
  - 3.5 diluutiosuojalauseke
    - 3.5.1 omistuksen laimeneminen

*Kuva 2. Analyysin käsitejärjestelmä ISO 704:2009:n (s. 13) mukaisessa listamallissa. Yläkäsitteet ovat nominatiivissa selkeyden vuoksi – kyseessä ei ole tyhjentävä lista kaikista lausekkeista, joita yläkäsitteen alle voisi kuulua.*

<sup>9</sup> *Clause de non-agression* on jätetty analyysistä pois luotettavan suomenkielisen määritelmän ja kiteytyneen termin puuttuessa – sopimusehto on tosin suomessakin käytössä ja siihen viitataan nimityksillä ”hankintarajoitus” ja ”omistusosuuskatto” (Pönkä 2017).



Termien absoluuttinen yläkäsite (*sopimusehto, lauseke*) muodostui ongelmalliseksi: osassa käsitteistä on kyse sopimusehdosta (esim. *kieltolauseke*), toisissa taas yhtiöjärjestyksen ehdosta eli yhtiöjärjestysmääräyksestä (esim. *lunastuslauseke* 1), joissakin taas jommassakummassa asiakirjassa esiintyvistä ehdoista (esim. *suostumuslauseke*) tai osin molempiin asiakirjoihin jakaantuneista ehdoista (esim. *diluutiosuoja*). Näistä syistä olen päättänyt käyttämään määritelmissä ja käsitejärjestelmässä termiä *lauseke*, joka jättää esiintymiskontekstin avoimeksi.

## 4.2 Termien valinnasta

Kielisuunnaksi on valittu suomi-ranska muutamasta eri syystä. Aiheeseen perehtyminen oli helpompaa suomeksi, sillä painettua kirjallisuutta oli helpompi saada käsiinsä suomeksi Suomesta käsin – uskon, että siksi oli myös mahdollisuus hieman luotettavampiin ja laadukkaampiin määritelmiin. Toisekseen äidinkieleni on suomi, mikä tekee tiedonhausta suomeksi hieman yksinkertaisempaa. Kolmas syy koskee alan erikoispiirteitä. Ranskassa valittuihin termeihin liittyy paljon enemmän synonymiaa ja polysemiaa kuin suomenkielisiin termeihin (mikä lienee odotettavaakin kielialueiden kokoeron vuoksi). Esimerkkinä toimikoon analyysissa mainitsemani, mutta sanastosta pois jättämäni termi *clause de cession forcée*, jolla näkyy olevan yhtä monta merkitystä kuin on kirjoittajainkin. Kun tähän lisätään ranskalaisten ”autoritääristen” lähteiden saatavuusongelmat, tietueiden laatiminen ranskan pohjalta ja siten lukuisten normatiivisten valintojen tekeminen olisi tuntunut arveluttavalta.

Olen valinnut termeiksi niin sanottuja vaihdannansäätelylausekkeita sekä lausekkeita, joista sovitaan tyypillisesti silloin, kun yhtiössä on mukana pääomasijoittaja. Kohdetermien valintaa on ohjannut sopimusehtojen yleisyys sekä se, kuinka paljon niihin liittyy kiteytynyttä terminologiaa. Olen tietoisesti pyrkinyt välttämään harvinaisempia käsitteitä sekä sellaisia termejä, joiden merkitys ei vielä vaikuta olevan vakiintunut tai joiden käyttöön liittyy yleisesti epätarkkuutta. Kuten todettua, termien valintaa on ohjannut käytännöllisyys kääntäjän näkökulmasta – kielisuuntaan katsomatta: tämä tarkoittaa käytännössä sitä, että olen sisällyttänyt sanastoon esimerkiksi kohdekielisiä termejä, joilla ei ole yhtä vakiintunutta vastinetta suomessa kuin ranskassa (ks. esim. Kalliokuusi & Seppälä 1999: 80) ja jotka jäisivät muuten

sanastosta pois. Lisäksi on paljon kohdekielisiä termejä, joille ei ole lähdekielellä termiä, vaikkakin käsite on olemassa (ns. termittömät käsitteet). Näistä on maininta analyysiosassa, joskin ne on jätetty pois käyttösanastosta.

Pääasiallisina termilähteinä olen käyttänyt oikeuskirjallisuutta, suomalaisista erityisesti Ville Pönkän väitöstutkimusta *Osakassopimuksen tavoitteet ja voimassaolon hallinta* (2008) sekä Jari Laurialan teosta *Pääomasijoittaminen* (2004). Ranskalaisesta oikeuskirjallisuudesta olen käyttänyt erityisesti Caroline Leroyn vuonna 2010 ilmestynyttä väitöstutkimusta *Le pacte d'actionnaires dans l'environnement sociétair*e. Toinen pääasiallinen lähteeni on asianajajien ammattilehdet, asianajotoimistojen kotisivut, julkiset osakassopimukset sekä malliosakassopimukset.

### **4.3 Uuden osakkeenomistajan valintaa rajoittavat lausekkeet**

#### **4.3.1 Suostumuslauseke**

Suostumuslauseke asettaa osakkeen hankkimisen ehdoksi yhtiön suostumuksen. Se määritellään osakeyhtiölaissa seuraavalla tavalla:

##### **8 § Suostumuslauseke**

Yhtiöjärjestyksessä voidaan määrätä, että osakkeen hankkimiseen luovutustoimin vaaditaan yhtiön suostumus. Määräys ei kuitenkaan koske osaketta, joka on hankittu pakkohuutokaupassa tai konkurssipesästä.

Suostumuksen antamisesta päättää hallitus, jollei yhtiöjärjestyksessä määrätä toisin.

Yhtiöjärjestykseen voidaan ottaa määräyksiä suostumuksen antamisen edellytyksistä. Jos samalla saannolla on hankittu useita osakkeita, kysymys suostumuksen antamisesta on ratkaistava niiden kaikkien osalta samalla tavoin, jollei yhtiöjärjestyksessä määrätä toisin. (OYL: 3:8.1-2)

Vaikka suostumuslauseke voidaan laittaa yhtiöjärjestykseen, myös sopimusperustainen suostumuslauseke on mahdollinen ja varsin yleinen (Pönkä 2008: 226).

Suostumuslauseketta ei voi kohdistaa perhe- ja perintöoikeudellisiin saantoihin eikä se voi koskea osakkeen panttausta (ibid. 228).

**fi** *suostumuslauseke*  
**lähde** **sitaatin**  
**tyyppi**

Pönkä 2008: 225 konteksti-määritelmä Yhtiöoikeudessa niin sanotulla suostumuslausekkeella tarkoitetaan puolestaan yhtiöjärjestykseen kirjattavaa vaihdannanrajoituslauseketta, joka asettaa osakkeen hankkimisen edellytykseksi yhtiön suostumuksen (OYL 3:8.1).

Lauseke voi esiintyä sekä yhtiöjärjestyksessä että osakassopimuksessa, mutta lienee Suomessa yleisempi sopimusperusteisena (Pönkä 2008: 226). Ehdotan määritelmäksi seuraavaa:

**suostumuslauseke**  
 ”lauseke, joka asettaa osakkeen hankkimisen edellytykseksi yhtiön suostumuksen”

Ranskassa suostumuslauseketta vastaa *clause d’agrément*, joka on sisällöltään samanlainen sopimusehto kuin suomalainen käsite, eikä termillä ilmeisesti ole synonyymeja. Ranskassa lauseke on tosin validi vain esiintyessään osakassopimuksessa (Leroy 2010: 72). Suostumusmenettely voi koskea kaikkia tai vain tiettyjä saantoja ja toiselle sopimusosapuolelle tai kolmannelle osapuolelle siirtyvää osaketta (ibid. 98).

**fr** *clause d’agrément*

Leroy 2010: 98 konteksti-määritelmä Les clauses d’agrément extra-statutaires peuvent être définies comme la convention par laquelle un actionnaire s’engage envers son partenaire à ne céder ses actions qu’après avoir obtenu l’accord de ce dernier quant à la personne du cessionnaire pressenti.

Käsitteiden olennaisiin piirteisiin ei siis liity ristiriitoja, ja siksi termejä voidaan pitää toistensa termivastineina.

#### 4.3.2 Lunastuslauseke

Lunastuslauseke on Suomessa ja Pohjoismaissa yleinen yhtiöjärjestysmääräys (Pönkä 2015b: 113), joka oikeuttaa yhtiön, osakkeenomistajan tai muun henkilön lunastamaan muulta taholta kuin yhtiöltä toiselle jo siirtyneen osakkeen. Lunastuslauseke määritellään osakeyhtiölaissa seuraavalla tavalla:

## 7 § Lunastuslauseke

Yhtiöjärjestyksessä voidaan määrätä, että osakkeenomistajalla, yhtiöllä tai muulla henkilöllä on oikeus lunastaa muulta omistajalta kuin yhtiöltä toiselle siirtyvä osake. Lunastuslausekkeessa on määrättävä, keillä on lunastusoikeus ja miten useiden lunastukseen oikeutettujen keskinäinen etuoikeus määräytyy. (OYL 3:7.1)

Lunastuksen on tapahduttava kuukauden kuluessa tai muuna määräaikana, joka merkitään yhtiöjärjestykseen (OYL 3:7.1). Yhtiöjärjestysperusteisen lausekkeen tavoitteena on omistajapiirin kontrollointi (*intuitus personae* -periaate) eli osakkeen lunastusmahdollisuus uuden omistajan tultua yhtiöön.

Lunastuslauseke voi periaatteessa esiintyä myös osakassopimuksessa, mutta tyypillisesti se muotoillaan silloin etuostolausekkeen muotoon – on huomattava, että molemmissa on kyse teknisesti samanlaisesta oikeudesta eli osakkeen lunastusoikeudesta (Pönkä 2008: 207). Yhtiöjärjestysperusteista lunastuslauseketta voi myös tarkentaa osakassopimuksessa (Pönkä 2015b: 96).

Lisäksi nimitystä *lunastuslauseke* käytetään toisinaan muunlaisista sopimusperusteisistä lausekkeista, joihin sisältyy lunastusoikeus tai -velvollisuus (ks. kontekstisesimerkki).

**fi** *lunastuslauseke*

Pönkä 2008: 205	kontekstimääritelmä	Osakkeiden vaihdannan rajoittamisen kannalta keskeisiä instrumentteja ovat niin sanotut lunastus- ja etuostolausekkeet. Ensiksi mainitulla tarkoitetaan yhtiöoikeudessa osakeyhtiön yhtiöjärjestykseen otettavaa määräystä, jonka nojalla osakkeenomistajalla, yhtiöllä tai muulla henkilöllä on oikeus lunastaa muulta omistajalta kuin yhtiöltä toiselle siirtyvä osake.
Pönkä 2015b: 102)	kontekstiesimerkki	Sanktioluontoisia lunastuslausekkeitä otetaan usein osakassopimuksiin, jolloin niiden tyypillisenä funktiona on tehostaa sopimuksen sitovuutta yhdessä sopimussakkomääräysten kanssa.

Nähdäkseni kyseessä on kaksi eri käsitettä (prototyyppirakenteisen kategorian sijaan, sillä käsitteet vaikuttavat tarkkarajaisilta), ja minkä vuoksi olisi syytä laatia kaksi eri määritelmää:

- (1) yhtiöjärjestykseen otettava OYL 3:7:n mukainen määräys, jonka nojalla osakkeenomistajalla, yhtiöllä tai muulla henkilöllä on oikeus lunastaa muulta omistajalta kuin yhtiöltä toiselle siirtyvä osake
- (2) lauseke, joka muodostaa lunastusoikeuden tai -velvollisuuden

Lisäksi on hyvä huomata, että esimerkiksi Havansi (1970: 11) jaottelee termin jälkimmäisessä merkityksessä kahteen varianttiin: esivaiheiseen lunastuslausekkeeseen, josta käytetään useammin nimeä etuostolauseke (ks. kohta 4.1.3), ja jälkivaiheiseen lunastuslausekkeeseen, joka viittaa OYL:n mukaiseen lunastuslausekkeeseen (kuva 3).



Kuva 3. Lunastuslausekkeen jaottelu Erkki Havansin (1970) mukaan.

Käyttösanastoon olisi periaatteessa siis mahdollista merkitä termi *lunastuslauseke* yläkäsitteeksi kahdelle mainitulle lausekkeelle. En kuitenkaan menettele niin, sillä termillä viitataan lähes aina OYL:n tarkoittamaan lausekkeeseen, ja termi vaikuttaa olevan harvemmin käytetty määritelmän 2 merkityksessä, erityisesti ilman tarkentavaa attribuuttia.

Ranskassa *intuitus personae* -tyyppistä omistajavaihdokseen liittyvää lunastuslauseketta vastaavaa sopimusehtoa ei ole käytössä ainakaan yhtiöjärjestysperusteisena, ja sopimuksissakin se vaikuttaa harvinaiselta. Tämä on oletettavaa, sillä osakaspiirin kontrolloimistarkoituksessa yhtiöjärjestysperusteiset etuostolausekkeet (ks. seuraava kohta 4.3.3) ovat maailmanlaajuisesti huomattavasti yleisempiä kuin lunastuslausekkeet (Pönkä 2015b: 113).

Sopimusperusteisia lunastusoikeuden tai -velvollisuuden sisältäviä lausekkeitä kuitenkin esiintyy Ranskassa. Laitan lähivastineeksi *clause d'exclusion*, joka viittaa sanktiomuotoiseen lunastukseen ja esiintyy myös toisessa tietueessa (ks. kohta 3.3.2). ”Prototyypitapaukselle” ei sen sijaan ole valmiina vastinetta; päädyn siis ehdottamaan sille keinotekoista vastinetta *\*clause de post-emption*, jossa tulee mielestäni selvästi esiin ajatus osakkeen siirtymisen jälkeisestä hankinnasta, ja lisäksi se muistuttaa termiä *clause de préemption* (ks. kohta 4.1.3), jolla on samanlainen funktio (vrt. läpikuultavuuspe-

riaate). Termi esiintyy neologismina erään kiinteistökauppaa koskevan lakialoitteen yhteydessä hieman samanlaisessa yhteydessä:

Par ailleurs, l'Assemblée nationale a adopté un amendement créant une procédure de « post-emption » qui permettrait aux collectivités de préempter un bien après le délai de la DIA dans le cas de ventes à la découpe si les locataires occupants renoncent à se porter acquéreurs de tous les lots. (ALUR 2013: 2)

### 4.3.3 Etuostolauseke

Etuostolausekkeen kohdalla on kyse siitä, että osakkeidensa myymistä suunnittelevan osakkeenomistajan on suosittava ostajan valinnassa sitä sopimusosapuolta, jolla on etuosto-oikeus. Sopimusosapuolilla on siten oikeus tulla väliin yhtiön ulkopuolisiin osto-tarjouksiin ja myyntihalukkaalla osapuolella velvollisuus tarjota osakkeita lunastettaviksi. (Pönkä 2008: 205–206)

Lausekkeen tavoite on ensisijaisesti omistajapiirin kontrollointi (eli *intuitus personae* -periaatteen toteutuminen. Lauseke ei voi esiintyä yhtiöjärjestyksessä (OYL 3:6; Pönkä 2010: 205). Termin *etuostolauseke* lisäksi esimerkiksi Havansi (1970: 11) ja Pönkä (2015b) käyttävät termiä *esivaiheinen lunastuslauseke*.

**fi** *etuostolauseke*  
*esivaiheinen lunastuslauseke*

Pönkä 2015b: 807	konteksti- määritelmä (1)	Etuostolausekkeella tarkoitetaan esivaiheista lunastuslauseketta, eli lauseketta, jonka mukaan osakesiirtoa aikovan on ensiksi tarjottava osakkeitaan määrätyille tahoille lunastettaviksi.
Pönkä 2008: 205	konteksti- määritelmä (2)	Etuostolauseke tarkoittaa puolestaan sopimusehtoa, jonka nojalla muilla sopimusosapuolilla on – sopimusasiakirjassa tarkemmin määritellyin edellytyksin – etuoikeus lunastaa myyntihalukkaan yhteistyökumppanin osakkeet.

Kontekstimääritelmä 2 on lyhyt ja kattava, joten se sopinee sellaisenaan käyttösanastoon:

**etuostolauseke**  
”lauseke, jonka mukaan osakesiirtoa aikovan on ensiksi tarjottava osakkeitaan määrätyille tahoille lunastettaviksi”

Ranskassa vastaavan käsitteen rajaamiseen ja nimeämiseen liittyy jonkin verran epätarkkuutta (*Conceptual Overlapping*). Käytössä ovat termit *clause de préemption* ja

~ *de préférence* (usein muodossa *pacte de préférence*, esim, Leroy 2010: 98)<sup>10</sup>.

Seuraavaan olen koonnut joitakin määritelmiä (lihavoinnit tutkielman laatijan):

**fr** *clause de préemption*

LDDA 2013	määritelmä (1)	le droit d’acquérir par priorité les actions ou parts d’un associé qui souhaite sortir de la société
Koster 2012	konteksti- määritelmä (2)	La clause de préemption confère aux bénéficiaires la faculté d’augmenter leur participation si l’un des associés décide de sortir de la société.

**fr** *pacte de préférence*  
*clause de préférence*

Koster 2012	konteksti- määritelmä (1)	Dans le pacte de préférence, le propriétaire des titres s’engage, dans le cas où il déciderait de les vendre, à les proposer par priorité au bénéficiaire du pacte.
Leroy 2010: 98	konteksti- määritelmä (2)	Les pactes de préférence limitent [...] le choix dont dispose le partenaire débiteur au regard de la personne du cessionnaire (...) Plus précisément, le débiteur s’engage, aux termes d’un tel pacte, pour le cas où il désirerait céder ses actions, à en informer le bénéficiaire et lui consent une priorité <b>pour acquérir les actions</b> aux conditions offertes si ce dernier le souhaite.
LesEchos: ”clause de préférence”	konteksti- määritelmä (3)	Par la clause de préférence, les actionnaires se voient octroyer une priorité de souscription en cas de nouvelle émission de titres.

Kuten yllä olevasta taulukosta näkyy, *clause de préemption* -lausekkeen molemmissa määritelmissä puhutaan käytännössä lunastusoikeudesta. *Pacte de préférence* -termille taas löytyy kolme erilaista määritelmää: määritelmässä 1 puhutaan myyjän tiedostusvelvollisuudesta (mutta ei etuoikeuden haltijaa koskevasta myyntivelvollisuudesta), määritelmässä 2 ostajan lunastusoikeudesta (Leroy käyttää termiä *pacte de préemption* -termin synonyymina) ja määritelmä 3 taas viittaa täysin eri asiaan eli etuoikeuteen uusien osakkeiden merkinnässä.

Koster (2012) korostaa, että kyseessä on kaksi erilaista sopimusehtoa, joista *pacte de préférence* -lausekkeessa on kyse vain myyjän tarjousvelvollisuudesta ilman ostajan lunastusoikeutta, kun taas *clause de préemption* oikeuttaa myytävien osakkeiden lunastukseen samoin ehdoin kuin kolmannen osapuolen kanssa on sovittu.

<sup>10</sup> Käsitteestä käytetään myös nimitystä *clause de premier refus* (Leroy 2010: 99), mutta se näkyy olevan käytössä lähinnä Quebecissä.

Brignon & Richardin (2014: 32) artikkeli taas edustaa näkemystä, jonka mukaan *préférence* -termillä viitattaisiin yksittäisen osakkeenomistajan oikeuteen, kun taas *préemption* viittaisi kaikkien sopimusosapuolten etuosto-oikeuteen.

On hyvä huomata, että suomalaisissakin materiaaleissa on mainittu lauseke, joka käsittelee pelkän tarjousvelvollisuuden ilman myyntivelvollisuutta (ks. esim. Korhonen 2003: 34), mutta tälle käsitteelle ei vaikuta olevan kiteytynyttä nimitystä.

Yhteenvedona voidaan siis todeta, että Suomessa etuostokäsitteeseen liittyy vain yksi termi, kun taas Ranskassa on käytössä (vähintään) kaksi termiä, joista erityisesti *pacte de préférence* -termin kattamaan käsitteeseen liittyy epätarkkuutta. *Clause de préemption* sen sijaan sopii suomalaisen termin täys- eli termivastineeksi, sillä määritelmät osuvat yksi yhteen – sillä erotuksella, että suomalaista lauseketta ei voi (ainakaan nykyisessä oikeustilassa) kirjata yhtiöjärjestykseen, mutta ranskalaisen voi (Vogt 2000: 42). *Pacte de préférence* on kuitenkin laajassa käytössä, joten se kannattaa kuitenkin ottaa sanastoon, ja voidaan todeta, että se viittaa kaikkine variaatioineen jonkinlaiseen etuostotilanteeseen. Merkitsen sen siis käyttösanastoon suomalaisen termin lähivastineeksi.

## 4.4 Kontrolli- ja sanktiolausekkeet

### 4.4.1 Kieltolausekkeet

Osakkeiden luovutusrajoitukset ovat suomalaisissa sopimuksissa yleisiä:

Osakassopimuksen sopijapuolten yhteisenä intressinä on yleensä kontrolloida yhtiön omistusta yhdessä sovittujen pelisääntöjen mukaisesti. Lähtökohtana kontrolloimisessa on tyypillisesti osakkeiden myynti- ja siirtokielto, joka koskee kaikkia muita paitsi osakassopimuksessa erikseen määriteltäviä sallittuja luovutustilanteita. (Hannula & Kari 2007: 111)

Luovutuksen kieltävät lausekkeet ovat merkittävässä roolissa myös pääomasijoitustoiminnassa, sillä pääomasijoittaja hyötyy siitä, että yrityksen johto pysyy sitoutuneena yhtiöön (Lauriala 2004: 178). Lausekkeessa sovitaan usein myös osakkeiden panttauskiellosta, sillä kieltolauseke voidaan kiertää osakkeet panttaamalla (Pönkä 2008: 241, Lauriala 2004: 178). Luovutusrajoituksiin ei varsinaisesti liity määrämuotoisuutta, sillä poikkeuksella, että niitä ei voi ottaa yhtiöjärjestykseen (Pönkä 2008: 240).



Osakesiirrot kieltävästä lausekkeesta käytetään esimerkiksi nimityksiä *kieltolauseke* (esim. Pönkä 2008: 240) ja *täyskieltolauseke* (Nuolimaa 1984: 20). Myös termiä *lock up* -ehto käytetään, mutta sen alkuperäinen merkitys lienee spesifimpi (ks. s. 31). Lisäksi puhutaan *siirtokiellosta* (Hautamäki 2015) ja *myynti- ja siirtokiellosta* (Hannula & Kari 2007: 111) (tosin on epäselvää, voiko näiden nimitysten kohdalla puhua varsinaisesti termeistä vai ovatko ne ns. kiertoilmauksia). Lausekkeiden käyttösuosittuudesta ei ole käytössä niin paljon tietoa, että olisi järkevää selkeästi suositella jotakin nimityksistä, mutta terminmuodostuksen kriteerien (erityisesti lyhyys- ja johdonmukaisuusperiaatteiden) valossa suosin synonyymien järjestyksessä lyhyitä ja käsitejärjestelmään sopivia (-*lauseke*-loppuisia) termejä.

**fi**                    *kieltolauseke*  
                         *täyskieltolauseke*

Hannula & Kari 2007: 111    määritelmä    kiello myydä tai muuten luovuttaa yhtiön osakkeita  
                         (1)

Hannula & Karin määritelmä riittävä, joten otan sen mukaan käyttösanastoon sillä erotuksella, että verbi ”luovuttaa” on tässä tapauksessa riittävä, sillä se sisältää osakkeen myymisen (Pönkä 2015b: 42).

Ranskassa vastaavalla eli osakesiirrot kieltävällä sopimusehdolla on monta nimeä. Tämä johtuu varmaankin siitä, että lausekkeeseen liittyy paljon säätelyä. Kieltolauseke voi esiintyä vain osakassopimuksessa<sup>11</sup>, sen tarkoitus on perusteltava ja kiello on rajattava määräaikaiseksi (Leroy 2010: 198). Käytetyimmät termit ovat *clause d’inaliénabilité* ja *~ d’incessibilité*. Termi *inaliénabilité* esiintyy SAS-yhtiön yhteydessä *Code de commerce*ssa ja vaikuttaa esiintyvän muutenkin laajasti oikeuskirjallisuudessa ja ammattilehdissä, joten lienee perusteltua valita *clause d’inaliénabilité* ensisijaiseksi vastineeksi.

Ehto voi kiinnostaa esimerkiksi pääomasijoittajaa, joka haluaa, että perustajaosakkaat pysyvät samoina koko sijoituksen ajan (Leroy 2010: 96-97). Tyypillisesti Ranskassa sovitaan 3-5 vuoden luovutuskieltoajasta (AFIC 2010: 83). Ehtä voi kiinnostaa yhtiä lailla esimerkiksi start-up-yrityksen perustajaosakasta, joka haluaa, että omistajarakenne pysyy samana yrityksen alkuvaiheessa (Coibion 2010: 63).

<sup>11</sup> *Clause d’inaliénabilité* voi esiintyä myös SAS (*Société d’actions simplifiée*) -yhtiön yhtiöjärjestyksessä sekä suljetussa eurooppayhtiössä, jolloin kiello saa olla kestoaltaan enintään 10 vuotta (Leroy 2010: 197).

**fr** *clause d'inaliénabilité*  
*clause d'incessibilité*

AFIC 2010: 83	määritelmä (1)	Clause interdisant la cession ou toute autre forme de transfert d'un bien, par exemple des actions.
Leroy 2010: 96	konteksti- määritelmä (2)	Les pactes d'inaliénabilité obligent leurs débiteurs à conserver leurs actions pendant une certaine durée, sauf accord préalable du bénéficiaire.

Edellistä käsitettä on lähellä termi *clause de standstill agreement*, joka sisältää sekä luovutus- että hankintakiellon (lihavoinnit omia):

**fr** *clause de standstill agreement*

Mataf.net: "clause de standstill agreement"	konteksti- määritelmä (1)	Une clause de standstill agreement est une clause d'interdiction d'acheter ou de vendre les actions de la société. La clause de standstill agreement empêche donc un actionnaire de vendre les actions détenues ou d'augmenter sa participation dans une société jusqu'à la réalisation d'un évènement ou pendant une certaine période de temps
Bourse des Crédits: "clause de standstill agreement"	konteksti- määritelmä (2)	Une clause de standstill agreement est une clause de limitation provisoire de son droit de propriété, notamment celui d'en disposer librement. Par cette clause, un actionnaire s'interdit de vendre ses actions ou d'en acheter de nouvelles, pendant un certain laps de temps, ou jusqu'à la date d'un certain événement (...)

Esimerkkeinä tapahtumista, joihin määräaikaaisuus liittyy, mainitaan tärkeät ilmoitukset, uuden tuotteen lanseeraus, pääoman uudelleenjärjestely, akvisitio eli yrityshankinta tai uuden toimitusjohtajan rekrytointi (Bourse des crédits: "clause de standstill agreement"). Merkitsen termin siis suomenkielisen termin lähivastineeksi.

Kun kielto sovitaan tietyksi määräajaksi pörssilistautumisen yhteydessä, käytetään usein termiä *myyntirajoitus* tai englanninkielistä termiä *lock up*. Tällöin kyse on sopimuksesta listautumisannin järjestäjän kanssa, joka haluaa alkuperäisten osakkeenomistajien pysyvän yhtiössä jonkin aikaa listautumisen jälkeen. (Lauriala 2004: 205–206)

Lausekkeen tarkoituksena on varata tarvittavasti aikaa arvopapereiden jakelun hoitamiseen sekä toisaalta myös tasoittaa vastalistatun osakkeen kurssia (Mikkola 2007: 24). Kumpikaan termeistä ei ole käsitteeseen nähden mitenkään erityisen läpinäkyvä, mutta valitsen sanastoon termin *myyntirajoitus*, sillä se on paitsi kahdesta termistä

omakielisempi, myös käytössä melko autoritäärisessä yhteydessä (EU-oikeudessa<sup>12</sup>).

**fi** *myyntirajoitus*  
*lock up -ehto*

Pönkä 2008: 257	konteksti- määritelmä (1)	Pörssilistautumisen yhteydessä pääomasijoittaja ei kuitenkaan pysty aina irrottautumaan täydellisesti kohdeyhtiöstä, koska listautumisen järjestävät investointipankit usein edellyttävät pääomasijoittajan säilyttävän vähemmistöomistuksen yhtiössä tietyn määräajan institutionaalisten sijoittajien luottamuksen ylläpitämiseksi. Kyseistä ehtoa kutsutaan niin sanotuksi lock up - ehdoksi.
Mikkola 2007: 24	konteksti- määritelmä (2)	Listautumisprosessi voi olla omistajien kannalta ajallisesti pitkä, koska listautumiseen liitetään usein ns. lock up - sopimuksia. Sopimusten tarkoitus on sitouttaa yhtiön alkuperäiset omistajat olemaan myymättä osakkeitaan yleisölle tietyssä aikana listautumisen jälkeen ilman listautumisannin pääjärjestäjän suostumusta.

Käsitejärjestelmään sopiva määritelmä voisi olla siis seuraavanlainen:

**lock up -ehto**

”kieltolauseke, joka muodostaa määräaikaisen siirtokiellon alkuperäisomistajille pörssilistautumisen yhteydessä”

Myös Ranskassa käytetään termiä *lock up* ja sen lisäksi termiä *clause de conservation des titres*. Kyseessä näkyy olevan termivastine:

**fr** *clause de « lock up »*  
*clause de conservation des titres*

AFIC 2007: 50-51	konteksti- määritelmä (1)	Par ailleurs, les actionnaires préexistants à l’introduction en bourse prennent souvent un engagement de conservation de leurs titres, pour une durée pouvant varier de quelques mois à un an (clause de « lock-up »).
Finance- entrepreneur iale.com: ”clause de conservation des titres”	määritelmä (2)	Clause obligeant les actionnaires historiques d’une société introduite en bourse de conserver leurs titres durant une certaine période, afin d’éviter un afflux de titres sur le marché

<sup>12</sup> Ks. esim. komission delegoitu asetus (EU) N:o 231/2013 (direktiivin 2011/61/EU täydentäminen), 108 art. (3)(c)

#### 4.4.2 Sopimusperusteinen lunastussanktio

Osakkeiden lunastamisesta voidaan sopia esimerkiksi työsuhteen päättymisen, vaikutusvallan väärinkäytön ja sopimusrikkomuksien varalta. On tavallista, että esimerkiksi sopimusrikkomukseen syyllistyneen tahon on suostuttava osakkeidensa lunastamiseen niiden käypää arvoa alemmasta hinnasta. Lunastussanktio voidaan muotoilla myös siten, että se antaa loukatulle osakkeenomistajalle oikeuden vaatia omien osakkeidensa lunastusta. Tällöin lunastushinnaksi sovitaan yleensä vähintään osakkeiden käypä hinta. On mahdollista myös yhdistellä erilaisia sanktiomuotoisia lunastusoikeuksia ja -velvollisuuksia. (Pönkä 2015b: 791–792) Lausekkeen tarkoitus on sanktion lisäksi ennaltaehkäistä sopimusrikkomuksia (Hannula & Kari 2007: 125).

Sopimusehdolle ei vaikuta olevan suomeksi kovinkaan kiteytynyttä termiä (vrt. *etuostolauseke*). Valitsin siis taulukkoon alan keskeisessä kirjallisuudessa käytettäviä nimityksiä. Termi *sopimusperusteinen lunastussanktio* (Pönkä 2015b) on varsin läpinäkyvä. Attribuutti ”sopimusperusteinen” on tarpeellinen, sillä se erottaa käsitteen osakeyhtiölaissa (OYL 23:1) säädetystä määrämuotoisesta lunastussanktiosta. Toisaalta attribuuttia ei välttämättä tarvita, jos kontekstissa on selvää, että kyse on sopimusehdosta. *Osakkeiden menettämissanktio* (Hannula & Kari 2007) viittaa vain varianttiin, jossa väärinkäytökseen syyllistyneen on luovuttava osakkeistaan.

**fi** *sopimusperusteinen lunastussanktio*  
> *osakkeiden menettämissanktio*

Pönkä 2015b: 798	kontekstimääritelmä (1)	Jaksossa III.6.5 on käsitelty lunastussanktiosta sopimista, siis käytännössä osakassopimusperusteisia lunastuslausekkeita, joiden tarkoituksena on tukea sopimuksen sitovuusvaikutusta.
---------------------	----------------------------	---

Pönkä 2015b: 791–792	kontekstimääritelmä (2)	Lauseke voidaan kirjoittaa yhtäältä niin, että se asettaa väärinkäytökseen syyllistyneelle velvollisuuden tarjota osakkeensa muille sopijapuolille tai yhtiölle lunastettaviksi. (...) Toisaalta sopimusperusteinen lunastussanktio voidaan muotoilla siten, että se antaa OYL 23:1:n tavoin loukatulle osakkeenomistajalle oikeuden vaatia omien osakkeidensa lunastamista. Tällöin lunastushinnaksi sovitaan yleensä osakkeiden käypä hinta tai käypä hinta lisättynä tietyllä prosenttimäärällä
----------------------------	----------------------------	--

Hannula & Kari 2007: 153	kontekstimääritelmä (3)	Lisäksi velvollisuus tarjota osakkeita lunastettavaksi alle käyvän arvon on tavallinen sanktio osakassopimuksissa.
--------------------------------	----------------------------	--

Kyseessä vaikuttaisi olevan prototyyppirakennetta edustava kategoria. Käsitteyhteyksissä, joissa termi (tai sen synonyymi) esiintyy, mainitaan usein ensisijaisesti väärintekijän osakkeiden lunastusvelvollisuus ja sen jälkeen (jos lainkaan) muut variantit. Perinteinen määritelmä voisi siis olla esimerkiksi ”lauseke, jossa sovitaan yhden osapuolen väärinkäytökseen liittyvistä sanktiomuotoisista lunastusoikeuksista ja -velvollisuuksista” – mutta konseptin ymmärtäminen jäisi ehkä vaillinaiseksi ilman mainintaa prototyyppitapauksesta. Kohderyhmän kannalta siis helpommin hahmotettava kuvaus kategoriasta voisi siis olla ISO 704:2009:n mukainen ns. ensyklopedinen kuvaus:

**sopimusperusteinen lunastussanktio**

”Tyypillisesti sopimusehto, joka asettaa väärinkäytökseen syyllistyneelle velvollisuuden tarjota osakkeensa muille sopijapuolille tai yhtiölle lunastettaviksi alle käyvän arvon. Lauseke voidaan muotoilla myös niin, että se asettaa loukatulle osapuolelle oikeuden vaatia omien osakkeidensa lunastusta käypään hintaan, tai se voi olla yhdistelmä erilaisia sanktiomuotoisia lunastusoikeuksia ja -velvollisuuksia.”

Ranskaksi vastaavalle käsitteelle on käytössä useampia termejä: *clause d'exclusion*, *pacte d'éviction* tai ~ *de rachat forcé*<sup>13</sup>. Esimerkkeinä lunastukseen johtavista syistä Leroy mainitsee (osakassopimusta tai yhtiöjärjestystä koskevan) sopimusrikkomuksen sekä muista syistä johtuvan kyvyttömyyden jatkaa yhteistyötä, jolloin osakkaan erottaminen toimii yhtiön jatkuvuuden kannalta ”korjaavana” toimenpiteenä. (Leroy 2010: 180)

Sivuhuomautuksena on syytä mainita, että tällaisten lunastusvelvollisuuslausekkeiden juridiseen hyväksyttävyyteen on liittynyt Ranskassa epävarmuutta. Lauseke voi esiintyä yhtiöjärjestyksessä, mutta sen tulee olla tarkkaan muotoiltu juridisen hyväksyttävyyden täyttymiseksi: lunastuksen on oltava tarkoin perusteltu ja lunastushinnan oikeudenmukainen (Leroy 2010: 184). Myös osakassopimuksessa esiintyvän ehdon muotoiluun on kiinnitettävä huomiota: sopimusperusteisen lunastuksen motiivin on oltava yleispätevä eikä henkilöön liittyvä (ibid. 185–186).

Yhtiöjärjestysperusteista lauseketta kutsutaan yleensä termillä *clause d'exclusion* ja sopimusperusteista *clause de rachat forcé* (ibid.: 185). Erityisesti työsuhteen päättymisestä johtuvaan lunastusehtoon viitataan termillä *éviction* (ks. päätös Cass. com. 29.9.2015). Myös *clause de retrait* (ks. tarkemmin kohta 4.5.3) voi sopia termin vastineeksi silloin, kun kyseessä on loukatun osapuolen oikeus vaatia omien osakkeidensa

<sup>13</sup> Näille termeille ei *pacte*-etuliitteen kanssa löytynyt laisinkaan Google-osumia; sen sijaan *clause*-etuliitteen kanssa osumia löytyi tuhansia, minkä vuoksi laitoin termit *clause*-etuliitteen kanssa käyttösä-nastoon.

lunastusta (Leroy 2010: 103). *Clause de retrait* käsittää tosin muitakin tilanteita, joiden toteutuessa oikeudenhaltijalla on oikeus vaatia osakkeidensa takaisinostoa (esimerkkinä muutokset pääomarakenteessa tai äänestysoikeuksien jakaantumisessa). Lausekkeen muotoilussa otetaan usein huomioon takaisinosto pääomasijoittajan exit-mahdollisuutena. (Leroy 2010: 103, 135)

**fr** *clause d'exclusion*  
*clause de rachat forcé*  
*clause d'éviction*

Leroy 2010: 179	konteksti- määritelmä (1)	Les pactes ou clauses d'exclusion, également qualifiés de pactes d'éviction ou de rachat forcé, organisent l'exclusion d'un actionnaire qui ne répond plus à certaines conditions considérées par ses partenaires comme essentielles au maintien de ce dernier dans la société, en obligeant le débiteur à céder ses actions.
--------------------	---------------------------------	---

## 4.5 Pääomasijoitusten yhteydessä käytetyt lausekkeet

### 4.5.1 Myötämyyntivelvollisuus

Myötämyyntivelvollisuuslausekkeen avulla pääomasijoittaja varmistaa, että kohdeyhtiön osakkeita myytäessä kaikki sopimusosapuolet osallistuvat myyntiin samoilla ehdoilla ja samaan aikaan (Pönkä 2008: 254). Toisin sanottuna kyse on yhden osapuolen velvollisuudesta osallistua toisen osapuolen yhtiöstä irtautumiseen myymällä omat osakkeensa jälkimmäisen valitsemalle ostajalle.

Lausekkeen perimmäisenä tarkoituksena on pääomasijoittajan (tai periaatteessa kenen tahansa osakkeenomistajan) sijoituksen likviditeetin parantaminen (Pönkä 2015a: 94). Lisäksi kun koko osakekanta saadaan myydyksi samalla kerralla, yksittäiselle osakkeelle saadaan yleensä paras hinta (Lauriala 2004: 184). Lauseketta ei välttämättä katsottaisi päteväksi yhtiöjärjestyksessä esiintyessään (Pönkä 2015a: 109).

Myötämyyntivelvollisuuslausekkeesta käytetään myös lyhyempiä variantteja *myötämyyntivelvollisuus* (esim. Hannula & Kari 2007) ja *myötämyyntivelvoite* (esim. TuohiAdvisors 2014) sekä englanninkielistä termiä *drag along* (Pönkä 2015: 287) (välivivalla tai ilman). Mikään termeistä ei ole terminmuodostuksen kriteerien valossa täydellinen, mutta johdonmukaisuuden vuoksi laitan ensimmäiseksi ainoan *-lauseke*-loppuisen variantin.

**fi** *myötämyyntivelvollisuuslauseke*  
*myötämyyntivelvollisuus*  
*myötämyyntivelvoite*  
*drag along -ehto*

Lauriala määritelmä Myötämyyntivelvollisuus, joka tarjoaa yksittäiselle  
 2004: 245- pääomasijoittajalle tai pääomasijoittajien ryhmittymälle  
 246 mahdollisuuden myydä muiden osakkeenomistajien osakkeet  
 samoilla ehdoilla kuin he myyvät omansa. Ehdon mukaan  
 yhden tai useamman osakkaan (yleensä pääomasijoittajien)  
 halutessa myydä osakkeensa kaikkien osapuolten on myytävä  
 osakkeensa samaan aikaan ja vastaavilla ehdoilla.

Laurialan kuvauksen mukaisesti määritelmäksi tulee siis:

**myötämyyntivelvollisuus**  
 sopimusehto, jonka nojalla yhden tai useamman osakkaan halutessa myydä osakkeensa  
 kaikkien osapuolten on myytävä osakkeensa samaan aikaan ja vastaavilla ehdoilla

Kuten monet pääomasijoitusta koskevat angloamerikkalaista perää olevat sopimuslau-  
 sekkeet, myös myötämyyntivelvollisuusehto esiintyy Ranskassa periaatteessa samansi-  
 sältöisenä kuin Suomessa:

Les clauses extra-statutaires d’entraînement consistent pour le débiteur à prendre  
 l’engagement, pour le cas où son partenaire souhaiterait quitter la société, de céder ses  
 propres actions au profit du cessionnaire des actions de ce dernier qui l’exigerait. (Leroy  
 2010: 101)

Lauseketta kuvataan yleisesti yritysmyyntin mahdollistajaksi, sillä se käytännössä pa-  
 kottaa vähemmistön suostumaan kauppaan (LDDA 2012c).

Synonyymeja tälle lausekkeelle vaikuttaa olevan lukuisia, ja osa niistä on polyseemisia.  
 Osaa niistä käytetään joskus viittaamaan myötämyyntivelvollisuuden sijaan myötä-  
 myyntioikeuteen (ks. seuraava kohta 4.5.2): esim. *clause de sortie conjointe*. Synonyy-  
 mien järjestyksessä suosin termejä, jotka ovat yleisesti käytössä ja joihin ei liity poly-  
 semiaa.

**fi** *clause d'entraînement*  
*obligation de sortie conjointe*  
*clause de sortie forcée*

Delsol 2015: 37	konteksti- määritelmä (1)	La clause de cession forcée, dite aussi clause d'entraînement ou de drag along, permet à un actionnaire – usuellement le majoritaire – de contraindre le ou les actionnaires minoritaires de céder leurs titres en cas d'offre portant sur l'intégralité du capital émise par un tiers.
LDDA 2012b	konteksti- määritelmä (2)	La clause de sortie forcée (encore appelée « droit d'entraînement », « obligation de sortie conjointe », ou « drag-along ») est une clause par laquelle certains associés – généralement majoritaires – qui souhaitent céder leur participation dans la société peuvent obliger les autres associés – généralement minoritaires – à céder leur propre participation, en même temps que les associés cédants, au même acquéreur et aux mêmes conditions.

Monet nimityksistä sopinevat esimerkeiksi Temmermanin näkemyksestä, jonka mukaan synonyymit heijastavat tyypillisesti erilaisia näkökulmia: *clause d'entraînement* ja *drag along* kuvaavat tavallaan prosessia (toisen osapuolen ”mukaan veto”), *obligation de sortie conjointe* periaatetta (velvoite) ja *clause de sortie forcée* tulosta (osakkaan irtautuminen yhtiöstä).

On hyvä huomata, että termiä *clause de cession forcée* käytetään Ranskassa oikeuskirjallisuudessa yläkäsitteenä hyvin monenlaisista lausekkeista, joista osaan liittyy ostajan (sanktioluonteinen tai työsuhteen päättymisestä johtuva) lunastusoikeus (vrt. *sopimusperusteinen lunastussanktio* 4.2.3) ja osaan taas myyjän luovutusoikeus (vrt. *takaisinmyyntilauseke* 4.3.3). Oikeuskirjallisuudessa taas esimerkiksi Leroy (2010: 187) käyttää sitä yläkäsitteenä kaikenlaisille lausekkeille, joihin sisältyy lunastusoikeus. Merkityksen epätarkkuuden vuoksi jätän termin pois sanastosta.

#### 4.5.2 Myötämyyntioikeus

Myötämyyntioikeuslausekkeen kohdalla on kyse yhden osapuolen oikeudesta osallistua toisen osapuolen saamaan ostotarjoukseen:

Näiden myyntioptioiden nojalla myyntihalukkaan sopimusosapuolen (tyypillisesti perustajaosakkaan) tulee hankkia myös sopimuskumppaneilleen (tyypillisesti pääomasijoittajalle) ostotarjous samalta ostajalta ja samaan hintaan. Myötämyyntiin oikeutettu ei kuitenkaan ole velvollinen suostumaan ostajan tarjoukseen. (Pönkä 2008: 255)

Lausekkeen tarkoitus on tarjota sopimusosapuolelle mukaantulo-oikeus osakkeiden myyntiin (Pönkä 2015b: 91). Käytännössä pääomasijoittajat hallitsevat lausekkeen avul-



la riskiä siitä, että perustajaosakkaat toimivat opportunistisesti ja päättävät irtisanoutua yhtiön palveluksesta myymällä osakkeensa kolmansille (Lauriala 2004: 185). Lauseke siis samalla tarjoaa sijoittajalle ylimääräisen exit-vaihtoehdon (Pönkä 2008: 255). On katsottu, että sitä ei voisi pitää pätevänä yhtiöjärjestysmääräyksenä. (Pönkä 2015a: 109)

**fi** *myötämyyntioikeuslauseke*  
*tag along*

Pönkä 2015a: 19	konteksti- määritelmä (1)	Myötämyyntioikeuslausekkeen tarkoituksena on antaa lausekkeessa yksilöidylle sopijapuolelle mukaantulo-oikeus osakkeiden myyntiin. Lisäksi lauseke voidaan muotoilla siten, että osakkeitaan myös muuten kuin kaupalla luovuttava on velvollinen hankkimaan muille sopijapuolille ostotarjouksen.
Korhonen 2003: 26	konteksti- määritelmä (2)	Tag-along -lauseke taas antaa vastavuoroisesti oikeuden myydä mukana samoilla ehdoilla samalle ostajalle kuin yksi osakkeenomistaja on myymässä osakkeitaan eli kyseessä on ns. myötämyyntioikeus.

Määritelmä 2 on melko selkeä, joten siitä saa hieman muunneltuna seuraavanlaisen:

**myötämyyntioikeuslauseke**  
sopimusehto, joka antaa oikeuden myydä mukana samoilla ehdoilla samoille ostajalle kuin toinen osakkeenomistaja on myymässä osakkeitaan

Ranskassa vastaavasta lausekkeesta käytetään nimitystä *clause de sortie conjointe* tai *de sortie commune*. Termi *clause de remorquage* on kenties käytössä vain Belgiassa, sillä se löytyi vain belgialaisista lähteistä. Lisäksi lauseke jaetaan myös kahteen alatyyppiin, *proportionnelle* ja *totale*, josta edellisessä on kyse osaan osakkeista kohdistuvasta ja jälkimmäisessä kaikkiin omiin osakkeisiin kohdistuvasta oikeudesta. Ranskassa käytetään myös englanninkielisiä nimityksiä *tag along* ja *take along*.

**fr** *clause de sortie conjointe*  
*clause de sortie commune*  
*clause de remorquage* (be)

AFIC 2010: 88	määritelmä (1)	Clause figurant dans les pactes d'actionnaires ou dans les statuts et permettant à un actionnaire de vendre tout ou partie de ses actions aux mêmes conditions que celles offertes à un autre actionnaire
LDDA 2012a	konteksti- määritelmä (2)	Le droit de sortie conjointe (encore appelé « tag-along ») est un droit qui permet à un associé A, en cas de vente par un associé B de tout ou partie de ses actions, de vendre lui-même tout ou partie de ses propres actions, au même acquéreur, en même temps que l'associé B et aux mêmes conditions, notamment de prix.

### 4.5.3 Takaisinmyyntilauseke

Osakkeiden takaisinmyyntiä voidaan kuvata (Suomessa) pääomasijoittajan viimeisen vaiheen irtautumiskeinoksi, joka voi tulla kyseeseen, kun muut irtautumistavat eivät ole mahdollisia. Se on usein seuraus kohdeyhtiön huonosta menestyksestä. (Pönkä 2008: 252)

Tyypillisesti kyseessä on se, että muut osakkaat sitoutuvat ostamaan pääomasijoittajan osuuden (pääomasijoittajalla on oikeus myydä). Kyseeseen voi tulla myös ehto, jossa pääomasijoittaja sitoutuu myymään osuutensa (pääomasijoittajan velvollisuus myydä), sillä se sopii joissain tapauksissa sijoittajan tavoitteisiin. Tällainen ehto on tosin harvinaisempi. (Korhonen 2003: 33)

Esimerkki takaisinmyyntilausekkeesta (Korhonen 2003: 33):

Mikäli pääomasijoittaja ei saa osakkeitaan tai optioitaan myytyä tyydyttävällä hintatasolla tai muutoin tälle hyväksyttävillä ehdoilla vuoden \_\_\_\_ kuun loppuun mennessä, eikä yhtiötä ole listattu, sitoutuu (sic) henkilöosakkaat pääomasijoittajan osakkeiden ja optioiden ostoon

On myös hyvä huomata, että käytännössä takaisinmyyntioikeus voi osoittautua merkityksettömäksi, jos kohdeyhtiöllä ei olekaan taloudellisia mahdollisuuksia ostaa sijoittajan osuutta takaisin. Oikeuden toteutumista voi rasittaa myös hitaus, sillä takaisinostoprosessi jaetaan usein useammalle vuodelle. (Korhonen 2003: 34)

Käytettyjä termejä ovat muun muassa *takaisinmyyntilauseke* (esim. Pönkä 2008: 256) ja englanninkielinen *share buy back* (esim. Lauriala 2004: 248).

**fi**                      *takaisinmyyntilauseke*  
                              *share buy back*

Lauriala 2004: 248	määritelmä (1)	Irtautumismuoto, jossa kohdeyhtiö lunastaa voitonjakokelpoisilla varoillaan ennalta määritettyyn hintaan pääomasijoittajalla olevat osakkeet
Korhonen 2003: 33	konteksti- määritelmä (2)	Kolmas mahdollinen irtautumiskeino on sijoituksen takaisinmyynti kohdeyhtiön alkuperäisille osakkaille.

Laurialan määritelmässä puhutaan lunastamisesta, mutta termin tarkan määritelmän mukaan (ks. mainitsemani Pönkän määritelmä 2015b: 98) se tarkoittaa osakkeen ottamista pakolla. Tässä on kyse kuitenkin ensisijaisesti myyntioikeudesta, minkä vuoksi termiä lunastaminen sopisi välttää. Lisäksi nähdäkseni määritelmätiedon kannalta ei ole

olennaista, onko ostajana kohdeyhtiö vai alkuperäiset osakkaat. Siksi määritelmäksi sopii hieman muunneltu versio Laurialan määritelmästä:

**takaisinmyyntilauseke**

sopimusehto, jossa kohdeyhtiö ostaa voitonjakokelpoisilla varoillaan ennalta määritettyyn hintaan pääomasijoittajalla olevat osakkeet takaisin

Lähivastineeksi voi sopia aiemmin mainittu *clause* (tai *pacte*) *de retrait*, joka käsittää myyntioikeuden (ei yleensä vastapuolen ostovelvollisuutta), ks. alla.

**fr** *clause de retrait*  
*pacte de retrait*

Leroy 2010: 103	määritelmä (1)	Les pactes de retrait reposent sur des promesses unilatérales d'achat aux termes desquelles, un actionnaire promet d'acquérir les actions du partenaire qui en est bénéficiaire, à certaines conditions déterminées, si ce dernier le souhaite.
LCE 2017	konteksti- määritelmä (2)	Cette clause donne le droit à tout associé de solliciter le rachat de ses parts par la société selon un certain préavis et selon un prix défini à l'avance selon une formule de valorisation.

Leroy mainitsee, että *clause de retrait* –lausekkeeseen muotoillaan usein ajatus pääomasijoittajan exit-mahdollisuudesta (Leroy 2010: 103). Ostovelvoite voidaan sitoa pääomasijoittajan kannalta epäedullisiin tapahtumiin: näitä voivat olla esimerkiksi ääniosuuksien jakautuminen tietyllä tavalla, epätoivottu yritysfuusio tai enemmistöosakkaan velvollisuuksien laiminlyöminen (salassapitovelvollisuuden tai kilpailukiellon rikkominen) (ibid.). Jälkimmäinen tapaus vastaa käytännössä ”käänteistä” lunastussanktiota (ks. kohta 4.2.4) – nähdäkseni suomenkielinen termi *takaisinmyynti* viittaa ennemminkin pääomasijoittajan irtautumiskeinoon kuin loukatun osapuolen oikeuteen vaatia osakkeidensa lunastusta. Merkitsen termin siis suomenkielisen termin lähivastineeksi.

Ranskassa on myös käytössä lauseke nimeltä *clause de liquidité*, jossa sovitaan pääomasijoittajalle suotuisan exit-ratkaisun löytämiselle tietystä määräajasta, jonka erääntyessä perustajaosakkaat joko ostavat sijoittajan omaisuuden takaisin tai sijoittaja etsii ulkopuolisen välittäjän yrityksen myymiseksi (LegalPlace 2017). Merkitsen myös tämän termin lähivastineeksi.

fr *clause de liquidité*

LegalPlace 2017 määritelmä La clause de liquidité est une clause insérée en général dans un pacte d'actionnaires / associés en vue d'organiser la sortie commune de tout ou partie des actionnaires / associés, au terme d'une certaine période, par la vente de leurs titres ou tout autre procédé (telle qu'une introduction en bourse) leur permettant d'obtenir une contrepartie financière.

#### 4.5.4 Realisointietuoikeuslauseke

Realisointietuoikeus on sopimus, jolla pääomasijoittaja varmistaa saavansa sijoituksensa takaisin yhtiön ”likvidaatiotilanteessa”. Keskeistä lausekkeessa on, että sijoitettu pääoma (sekä sen mahdollinen tuotto) palautuu sijoittajalle ennen kuin muut yhtiön osakkaat saavat osuutensa purkautuneesta tai myydystä yhtiöstä. (Pönkä 2008: 257) Se, mitä likvidaatiolla tarkoitetaan tai millaisissa muissa tilanteissa lauseke realisoituu, määritellään sopimuksessa erikseen (Jussila 2002: 38). Englanninkielisen Investopedia-sanakirjan mukaan on tavallista, että termi *likvidaatio* määritellään lausekkeen yhteydessä yleensä laajasti, niin, että siihen sisältyy esimerkiksi yrityskauppa (Investopedia: ”Liquidation preference”)<sup>14</sup>. Toisaalta termiä *likvidaatio* ei lausekkeen yhteydessä välttämättä tosiasiaassa käytetä, vaan yksinkertaisesti eritellään ne tilanteet, joissa kyseinen etuoikeus syntyy. Niihin voi sisältyä myös osingonjakotilanteet (Andersin 2015).

Korhonen (2003: 22) kuvaa likvidaatiopreferenssiä ”kohdeyhtiön realisoinnista saatavan kauppahinnan epäsymmetriseksi jakautumiseksi pääomasijoittajan eduksi”<sup>15</sup>. Se toteutetaan usein etuoikeutetuilla osakesarjoilla, ja teknisiä toteutustapoja on lukemattomia (ibid.). Lausekkeen eri tekijöiden kirjaaminen yhtiöjärjestykseen ei ole kaikilta osin mahdollista (Jussila 2002: 38).

Suomenkielisestä termistä esiintyy jonkin verran variaatiota: termi *likvidaatiopreferenssi* on paljon käytetty, mutta se ei ole kovinkaan omakielinen vaan on suora laina englannista (*liquidation preference*). Nimitys likvidaatiosuoja, jota esimerkiksi Korhonen

<sup>14</sup> Esimerkiksi Finnveran malliosakassopimuksessa mainitaan osakekannan ja liiketoiminnan myynti sekä yhtiön ajautuminen selvitystilamenettelyyn. (Finnvera 2009)

<sup>15</sup> Jos perustajaosakkaat eivät ole kunnolla ymmärtäneet lausekkeen ehtoja, sen toteuttaminen voi johtaa siihen, että perustajaosakkaat eivät saa yrityksen myyntihinnasta mitään. Näin on käynyt myös Suomessa (ks. HS 17.2.2008 ”Liekin puhallus”).

(2003) käyttää, ei ehkä ole paras mahdollinen, sillä eihän kyseessä ole likvidaatiolta suojautuminen (vrt. *diluutiosuoja*, jossa sijoitus suojataan diluutiolta, tai yleiskielen sana *sateensuoja*). Ensisijaiseksi termiksi sopii käytössä olevista termeistä ehkä parhaiten *realisointietuoikeus*, joka on vaihtoehdoista omakielisin sekä läpikuultavin: se vie ajatukset ennemmin *sijoituksen* realisointiin kuin *yhtiön* likvidaatioon, sillä kuten mainittua, lausekkeessa viitataan muihinkin tapahtumiin kuin ”varsinaiseen” likvidaatioon (jolla yleensä tarkoitetaan yhtiön selvitystilaa).

**fi**                    *realisointietuoikeuslauseke*  
                          *likvidaatiopreferenssilauseke*  
                          *likvidaatioetuoikeus*  
                          *likvidaatiosuoja*

Pönkä 2008: 256	(1) konteksti- määritelmä	Likvidaatiopreferenssi (”liquidation preference”) määritellään pääomasijoitusten yhteydessä oikeudeksi saada tietty osa tehdystä sijoituksesta palautuksena, mikäli yhtiö joutuu ”likvidaatioon”.
Hannula & Kari 2007: 144	(2) konteksti- määritelmä	Likvidaatiopreferenssi tarkoittaa sijoittajan etuoikeutta saada yhtiöstä tai sen myynnistä varoja ennen muita osakkeenomistajia ja enemmän kuin mihin hänellä olisi oikeus pelkästään suhteellisen osakeomistuksen perusteella.

Molemmat kontekstimääritelmät ovat mielestäni hieman epäselviä. Määritelmän laatimista hankaloittaa muun muassa se, että ”likvidaatiotapahtuma” määritellään joka sopimuskerralla erikseen, eli siitä ei voi ainakaan tehdä sanastoon omaa tietuettaan. Voitaneen puhua yleisemmin ”varojenjakotilanteesta” (ks. Andersin 2015). Toisekseen on hankalaa määritellä lyhyesti, mitä oikeus koskee: esim. Pönkän (2008: 256) määritelmässä oikeuden kohteena on ”tietty osa” sijoituksesta, mutta se taas antaa (varsinkin maallikolle) käsityksen, että tämä osa olisi *vähemmän* kuin alkuperäinen sijoitus, kun todellisuudessa asia on juuri päinvastoin (Andersin 2015). Ydinmääritelmäksi voisi siis tulla alla oleva määritelmä, ja ensyklopediseksi tiedoksi muihin kenttiin tietoa toteutustavoista.

**realisointietuoikeus**  
 ”lauseke, jonka nojalla pääomasijoittajalla on oikeus saada varojenjakotilanteessa määrätty summa ennen kuin muut osakkaat saavat oman osuutensa”

Ranskaksi lausekkeesta käytetään nimityksiä *clause de liquidation préférentielle*, ~ *liquidité préférentielle* ja ~ *répartition préférentielle*. Sanastossa ne ovat (oletetussa) yle-

syysjärjestyksessä. On hyvä huomata, että sanat *clause* tai *pacte* ei läheskään aina esiinny termin osana (varmaankin tässä tapauksessa asiaan vaikuttaa myös sanojen pituus).

**fr** *clause de répartition préférentielle*  
*clause de liquidation préférentielle*  
*clause de liquidité préférentielle*

Pacte- Associés 2017	konteksti- määritelmä 1	En cas de signature d'une clause de liquidation préférentielle dans un pacte d'actionnaire à l'avantage d'un investisseur (...) ce dernier sera le premier à récupérer sa mise lors d'un événement de liquidité (faillite, revente, cession, introduction en bourse). Il n'est pas rare que dans cette clause, l'investisseur demande à récupérer au minimum sa mise voire un multiple minimum de sa mise (...)
AFIC 2010: 87	määritelmä	Mécanisme de répartition du prix donnant à certaines catégories d'actions, dites actions de préférence, une priorité dans la répartition du prix de cession.

Pacte-associés.fr-sivuston mukaan sijoittaja voi vaatia jopa 4- tai 5-kertaista jakosuutta alkuperäiseen sijoitukseen nähden (Pacte-Associés 2017).

#### 4.5.5 Diluutiosuojalauseke

Osakassopimuksessa voidaan sopia, että eräiden olosuhteiden vallitessa sopimusosapuolet sitoutuvat hyvittämään taloudellisesti esimerkiksi pääomasijoittajaa. Diluutiosuojalausekkeiden tarkoituksena on suojata osakkeenomistajaa tämän omistussuuden laimentumiselta eli ns. diluutiolta. (Pönkä 2008: 193) Ehdolla kompensoidaan sijoittajalle sitä, että tuleva, uusi sijoittaja saa yhtiön osakkeita ensimmäistä sijoittajaa halvemmalla hinnalla (Von Willebrand 2004: 387). On esitetty, että vastaavanlainen määräys voisi ehkä olla mahdollinen yhtiöjärjestyksessä (ks. ibid. 388).

Diluutiosuojan voi toteuttaa monella tapaa ja siihen vaikuttaa se, millaisesta diluutiosta on kyse. Kyse on melko monimutkaisista lausekkeista ja on mahdollista, että kohdeyhtiön osakkailla ei ole riittävästi omaa asiantuntemusta lausekkeiden vaikutusten ymmärtämiseksi. (Korhonen 2003: 23) Tämän tutkielman yhteydessä ei rajausten vuoksi käsitellä diluutiosuojan käytännön toteutustapoja.

Sopimusehdosta käytetään nimityksiä *diluutiosuoja*, *diluutiosuojaus* tai *dilutaatiosuoja*, mutta näkee puhuttavan myös *antidiluutiosta*, *antidiluutiosuojauksesta* ja *laimennussuojasta* (joista jälkimmäinen olisi huomattavan omakielinen, mutta ei vaikuta olevan laajassa käytössä). On hyvä huomata, että muilla erikoisaloilla (esim. lääketiede) puhutaan *diluutiosta* (nesteiden laimentuminen) eikä *dilutaatiosta* tai *dilutoitumisesta*, joten analo-

gisesti sana *diluutio* kenties ohjaa ajatusta oikeaan suuntaan. Valitsen synonyymeista diluutiosuojalausekkeen ensimmäiseksi, sillä se on yleisesti käytössä ja sopii käsitejärjestelmään:

**fi**                    *diluutiosuojalauseke*  
                          *diluutiosuoja(us)*  
                          *dilutaatiosuoja*  
                          *antidiluutiosuojaus*

PwC & FVCA: 42	määritelmä (1)	Sopimusehto, joka suojaa yhden tai useamman nykyisen osakkeenomistajan omistussuuden osakkeiden lukumäärän kasvaessa.
Lauriala 2004: 165	konteksti- määritelmä (2)	Diluutiosuoja tarkoittaa sitä, että pääomasijoittaja haluaa itselleen hyvityksen osakkeiden muodossa, mikäli jatkorahoituskierroksella kohdeyhtiön osakkeen arvostus olisi heikompi kuin kierroksella, jolla sijoittaja itse on tullut mukaan yhtiöön.
Pönkä 2008: 193	konteksti- määritelmä (3)	Vastaavasti osakassopimuksessa voidaan sopia, että eräiden olosuhteiden vallitessa sopimusosapuolet sitoutuvat hyvittämään taloudellisesti esimerkiksi pääomasijoittajaa. Näiden niin sanottujen diluutiosuojalausekkeiden (anti-diluutio –ehdot) tarkoituksena on suojata osakkeenomistajaa tämän omistussuuden laimentumiselta (...)

Tällaisen teknisesti monimutkaisen sopimusehdon kohdalla on entistä tärkeämpää, ettei määritelmä ole kohdeyleisön huomioon ottaen tarpeettoman vaikeaselkoinen (mutta että se kuitenkin vastaa käsitettä). Siksi määritelmäksi sopii varsin yksinkertainen versio, jossa käy ilmi, että kyse on pääomasijoittajan intressistä:

**diluutiosuojalauseke**

”lauseke, joka suojaa pääomasijoittajan omistussuutta laimennusvaikutukselta osakkeiden kokonaislukumäärän kasvaessa”

Pääomasijoittamista koskevien, angloamerikkalaisperäisten sopimusehtojen tapaan tämäkin lauseke on sovellettu käytännössä suoraan ranskalaiseen yrityskulttuuriin ja nimitys esiintyy muunnelmana englanninkielisestä termistä (*anti-dilution clause*):

**fr** *clause d'anti-dilution*  
*pacte d'anti-dilution*

Leroy 2010: 101	konteksti- määritelmä (1)	Les pactes anti-dilution visent à maintenir constant le niveau de participation dans la société de certains actionnaires pour le cas où cette dernière ferait l'objet d'opérations ayant pour effet de modifier son capital social. Le bénéficiaire d'un tel pacte est ainsi garanti contre la réduction de son taux de participation d'origine par le jeu d'une promesse unilatérale de cession d'actions consentie par le débiteur du pacte sous la condition suspensive de la réalisation d'opérations en capital déterminées.
Vogt 2000: 43	konteksti- määritelmä (2)	La clause anti-dilution est une stipulation par laquelle certains actionnaires s'assurent un maintien de leur pourcentage dans le capital de la société en cas d'émission réservée de titres. Cette clause est souvent introduite au profit des investisseurs pour que ces derniers possèdent toujours la même participation et donc la même influence.

*Diluutio*, josta käytetään suomeksi myös nimityksiä *laimennusvaikutus* tai (*omistusosuuden* tai *omistuksen*) *laimeneminen* tai *laimentuminen*, ja määritellään alla olevalla tavalla. *Laimennusvaikutus* on paitsi omakielinen myös paljon käytetty, joten laitan sen ensimmäiseksi.

**fi** *laimennusvaikutus*  
*omistusosuuden/omistuksen laimeneminen/laimentuminen*  
*diluutio*

Korhonen 2004: 22	konteksti- määritelmä (1)	Diluutio tarkoittaa sitä, että osakemäärän noustessa yhden osakkeen suhteellinen omistusosuus yrityksestä pienenee eli laimenee.
Lauriala 2004: 166	konteksti- määritelmä (2)	(...) määritellään yleisesti suhteellisen omistusosuuden vähenemiseksi, joka syntyy kun kohdeyhtiö laskee liikkeelle osakkeita tai osakesidonnaisia instrumentteja (vaihtovelkakirjalainat ja optio-oikeudet), kun osakemäärä nousee, yhden osakkeen suhteellinen omistusosuus yrityksestä pienenee eli laimenee.
Pönkä 2008: 193	konteksti- määritelmä (3)	(...) tarkoituksena on suojata osakkeenomistajaa tämän omistusosuuden laimentumiselta ("diluutiolta"), eli tilanteelta, jossa yhtiön osakkeiden, vaihtovelkakirjalainojen tai optio-oikeuksien liikkeelle laskemien (sic) alentaa yhden osakkeen suhteellista osuutta yhtiön varallisuuteen.

Määritelmäksi sopii edellisten pohjalta:



**omistuksen laimeneminen**

”yhden osakkeen suhteellisen osuuden aleneminen yhtiön varallisuudesta osakemäärän noustessa”

## 5 Loppuhuomioita

Terminpoiminnassa ja vastinetyössä haasteelliseksi osoittautui usein termin tunnistaminen käsitteeseen viittaavasta tilapäisestä ilmauksesta, erityisesti ottaen huomioon aineiston niukkuus tiettyjen aihealueiden ja käsitteiden kohdalla. Toisinaan päädyin valitsemaan mukaan jonkin termin vain huomatakseni myöhemmin, että kyseessä olikin vain yksittäisen kirjoittajan yksittäisessä kohdassa käyttämä ilmaisu. Tämän huomion voinee palauttaa kysymykseen termin määritelmästä: tarkoittaako ”termi on sopimuksen tulos” sitä, että termistä tulee termi vasta, kun sen käyttöala laajenee yhdeltä asiantuntijalta esimerkiksi kahdelle? Milloin käsitteeseen viittaava nimitys on riittävän vakiintunut, että sitä voidaan pitää terminä?

Terminpoiminnan yhteydessä vaikutti toisinaan myös siltä, että sellaisissa tilanteissa, joissa käsitteelle ei ollut vakiintunutta termiä, kirjoittaja yritti välttää vain yhden nimityksen käyttämistä jostakin käsitteestä eli ikään kuin luomasta termiä itse. Tällainen haaste esiintyi erityisesti suomalaisten käsitteiden kohdalla ja lähteissä, joissa aihepiiriä käsiteltiin vain sivuavasti.

Prototyyppirakenteen löytäminen joistakin käsitteistä oli tärkeä oivallus, jonka keksiminen helpotti eteenpäin pääsyä tiettyjen käsitteiden kanssa, joiden määrittely vaikutti takkuavan. Kun kyse on sisällöltään joustavista sopimusehdoista, jotka saavat viimeisen muotonsa vasta sopimuksessa, käsitteen prototyyppirakenne voi olla jopa tyypillinen. Tämä on hyödyllistä ottaa huomioon sanasto- ja vastinetyössä, jotta ei synny virheellistä ennakko-olettamaa, että kyseessä olisi täysin tarkkarajainen, ennalta määritelty käsite.

Määritelmien laatimiselle tuotti haasteita varsinaisen käsitejärjestelmän puuttuminen, sillä oli vaikeaa (tai toisinaan jopa mahdotonta) erottaa määritelmätieto ensyklopedisesta tiedosta. Sanastotyössä tarkkarajaisten käsitteiden määrittely on varmasti oleellisesti helpompaa ja nopeampaa verrattuna sumearajaisiin kategorioihin.

Ranskalaisten käsitteiden kohdalla tunnusomaista oli jopa loputtomalta vaikuttava synonymia. Ero selittynee osittain kielialueiden kokoerolla (vaikka käytinkin pääasiassa ranskalaisperäisiä lähteitä enkä koko ranskankielisen kielialueen lähteitä), mutta syitä

voinee löytyä myös kielten ominaispiirteistä: pyritäänkö joissakin kielissä kielenkäytön rikastuttamiseen esimerkiksi synonymian keinoin enemmän kuin toisissa?

Synonymiaa löytyi jonkin verran myös suomenkielisiltä termeiltä. Sitä ylläpitää erityisesti suomenkielisten ja englanninkielisten termien joskus jopa systemaattiselta vaikuttava rinnakkain käyttö (esim. ”*myötämyyntivelvollisuus eli drag along*”). Vierasperäisten termien käytön tarkoitus voi olla kertoa käsitteen alkuperästä, mutta englanninkielisten termien käytön on esitetty edustavan rahoituselämässä myös ”snobismia” (ks. Houbert 2001). Mainittu ilmiö vaikuttaa vastakkaiselta esimerkiksi TSK:n *Sanastotyön käsikirjassa* esitetylle olettamalle synonymiasta välivaiheena, joka johtaa yhden termin vakiintumiseen.

Synonyymien syntymiseen vaikuttaa tässä tapauksessa varmasti myös käsitteiden tarkastelukulmien moninaisuus. Esimerkiksi edellä mainittu sopimusehto on mukaan vedettävän osapuolen kannalta *velvollisuus* myydä (joka näkyy nimityksissä *myötämyyntivelvoite* ja *sortie forcée*), kun taas vastapuolen kannalta *oikeus* vaatia muiden osapuolten osallistumista myyntiin (vrt. *drag along*, *entraînement*).

Kaksikielisen sanaston laadinnassa käsitteiden tarkasteluun valittu näkökulma on merkitsevä: esimerkiksi tässä sanastossa toistensa vastineiksi merkityt käsitteet eivät ole välttämättä juridiselta viitekehykseltään täysin samansisältöisiä, sillä fokus oli pääosin lausekkeiden funktiossa. Toinen vaihtoehto olisi ollut merkitä lähes kaikki lausekkeet lähivastineiksi lisähuomiolla (esim. ”etuostolauseke *~clause de préemption* (myös yhtiöjärjestysmääräyksenä)”). Kaikkien käsitteiden juridinen viitekehys ei kuitenkaan ole selvä oikeuskäytännön ja tutkimuksen puuttuessa, joten mainittu näkökulma ei ylipäänsä olisi ollut mielekäs.

Sosiokognitiivisen koulukunnan menetelmien hyödyllisyyden ohella osa sen käyttämisestä käsitteistä jäi hieman epäselväksi: esimerkiksi se, miten termi *ydinmääritelmä* eroaa perinteisestä määritelmästä. Loppujen lopuksi termi ei tullut sanastotyössä käyttöön. Tämän tutkielman valossa oli myös vaikea löytää vastakaikua sosioterminologian väittämälle polysemian hyödyllisyydestä, minkä vuoksi jätin polyseemisen (vaikkakin paljon käytetyn) termin *cession forcée* pois sanastosta: tuntuisi perusteettomalta suositella käännökseksi hyvin polyseemista termiä silloin, kun tarjolla on paljon monoseemisiäkin

variantteja. Sosioterminologian opit tarjoavat joka tapauksessa paljon mielenkiintoista tutkimussarkaa erikoisalan kielenkäytölle ja terminografialle.

## 6 Lähteet

### Painetut primäärilähteet

(AFIC 2010) *Capital-risque. Guide des bonnes pratiques. Edition 2010*. Paris: Association Française des Investisseurs en Capital. Luettu 4.3.2017.

[http://www.afic.asso.fr/dl.php?table=etude\\_publication&chemin=uploads/afic&nom\\_file=capital-risque-guide-des-bonnes-pratiques-version-2010\\_1.pdf](http://www.afic.asso.fr/dl.php?table=etude_publication&chemin=uploads/afic&nom_file=capital-risque-guide-des-bonnes-pratiques-version-2010_1.pdf)

Arntz, Reiner 1993. ”Terminological Equivalence and Translation”, teoksessa *Terminology. Applications on interdisciplinary communication*. Toim. Helmi B. Sonneveld & Kurt L. Loening. s. 5–19. Amsterdam/Philadelphia: John Benjamins Publishing Company.

Brignon & Richard 2014. « Comment renforcer la force obligatoire des pactes d’associés ? » *Actes pratiques et ingénierie sociétaire*, no. 134 (mars–avril 2014), s. 31–32.

Luettu 5.4.2017. <<http://www.cadji-avocats.com/images/actespratiques.pdf>>

Cabré, Maria Teresa 1998/1992. *La terminologie*. Käännös Monique C. Cormier ja John Humbley. Paris: Armand Colin.

Coibion, Arnaud 2010. *Les conventions d’actionnaires en pratique : contraintes juridiques, typologie et application aux opérations de Private Equity*. Bruxelles: Larcier.

Cuisinier, Vincent 2008. *L’affectio societatis*. Thèse de doctorat en Droit privé. Litec.

Delsol, Henri-Louis 2015. ”Veiller à la bonne rédaction des clauses de cession forcée”. *Option Finance*. 9.3.2015. s. 37–38. Luettu 24.4.2017.

[http://www.delsolavocats.com/images/presse/2015-03-09-1985-OPTION\\_FINANCE.pdf](http://www.delsolavocats.com/images/presse/2015-03-09-1985-OPTION_FINANCE.pdf)

Faber, Pamela 2014. ”Frames as a framework for terminology”. Teoksessa *Handbook of Terminology: Volume 1*. Toim. F. Steurs & Hendrik Kockaert. s. 14–33. John Benjamins Publishing Company. EBSCOhost.

Felber, Helmut 1987. *Manuel de terminologie*. Paris: Unesco, Infoterm.

Hannula, Antti ja Kari, Matti 2007. *Osakassopimukset*. Helsinki: WSOY Pro.

Kalliokuusi, Virpi & Seppälä, Katri 1999. ”Vastinetyö”. *Toimikunnista termitalkoisiin, 25 vuotta sanastotyön asiantuntemusta*. s. 77-90. Helsinki: Tekniikan Sanastokeskus.

Lauriala, Jari 2004. *Pääomasijoittaminen*. Helsinki: Edita Publishing Oy.

Leroy, Caroline 2010. *Pacte d'actionnaires dans l'environnement sociétaire*. Thèse, Doctorat de Droit Privé. Paris: Université Paris-Est. Luettu 24.4.2017.  
<https://hal.inria.fr/file/index/docid/675666/filename/TH2010PEST2006.pdf>

Mähönen, Jukka & Villa, Seppo 2015. *Osakeyhtiö. I, Yleiset opit*. 3. uud. p. Talentum, verkkojulkaisu.

Nuopponen, Anita 1999. ”Mihin terminologian teoriaa ja menetelmiä voidaan hyödyntää?” teoksessa *Toimikunnista termitalkoisiin, 25 vuotta sanastotyön asiantuntemusta*. s. 91-98. Helsinki: Tekniikan Sanastokeskus.

Pons, Luc 2016: ”Déséquilibre significatif, abus de dépendance et *private equity*”. *Journal des sociétés* n°144, septembre 2016. Luettu 9.4.2017.  
<http://www.racine.eu/publications/articles/917/Dossier-Racine-reforme-obligations-LP.pdf>

Pönkä, Ville 2008. *Osakassopimuksen tavoitteet ja voimassaolon hallinta*. Väitöskirja. Oikeustieteellinen tiedekunta. Helsinki: Edilex. Luettu 1.4.2017.  
<https://www-edilex-fi.libproxy.helsinki.fi/kirjat/7014.pdf>

Pönkä, Ville 2012. *Yhdenvertaisuus osakeyhtiössä*. Helsinki: Sanoma Pro.

Pönkä, Ville 2015a. ”Myötämyyntioikeus- ja myötämyyntivelvollisuuslausekkeista”. *Liikejuridiikka* 2015/2, s. 86-116.

Pönkä, Ville 2015b. *Osakkeen lunastaminen*. Talentum, verkkojulkaisu.

Tchotourian, Ivan 2003. *La société en formation*, Editions Publibook. Ote teoksesta, luettu 12.4.2017. [http://www.juripole.fr/memoires/prive/Ivan\\_Tchotourian/partie2.html](http://www.juripole.fr/memoires/prive/Ivan_Tchotourian/partie2.html)

TSK 1989/1988: *Sanastotyön käsikirja*. Jyväskylä: Tekniikan sanastokeskus ry.

Vehmas-Lehto 2005. ”Terminologista tutkimusta opinnäytteinä” teoksessa *Kielen matkassa multimediaan*. Toim. Hilikka Yli-Jokipii. s. 93–125. Helsinki: Yliopistopaino.

Vogt, Carole 2000. *Groupes, pactes d'actionnaires & actions de concert*. Mémoire DEA droit des affaires. Strasbourg: Université de Strasbourg 3 Robert Schuman. Luettu 23.3.2017. <http://www-cde.u-strasbg.fr/da/da/AnnexesMemoires/Promo2000/Vogt.pdf>

Von Willebrand, Martin 2004. ”Sopimus- ja yhtiöoikeuden risteyksessä: Pääomasijoittajan sijoitus osakeyhtiöön”. *Defensor Legis* N:o 3/2004. s. 382–390.

### **Painetut sekundaarilähteet**

Contamine-Raynaud, Monique 1974, *L'intuitus personae dans les contrats*. Université de droit, d'économie et de sciences sociales de Paris.

Kraakman, Reinier & Armour, John & Davies, Paul & Enriques, Luca & Hansmann, Henry & Hertig, Gerard & Hopt, Klaus & Kanada, Hideki & Rock, Edward 2009. *The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach*. 2nd edition. Oxford: Oxford University Press.

Lerat, Pierre 1988. ”Terminologie et sémantique descriptive”, *La Banque des mots*, numéro spécial. s. 11–13.

Nuolimaa, Risto Olavi. 1984. *Lunastuslauseke ja suostumuslauseke. Osakeyhtiöoikeudellinen tutkimus*. Mikkeli: Suomen lakimiesliiton kustannus.

Varantola, Krista 1986. ”Special Language and General Language: Linguistic and Didactic Aspects”. *ALSED-LSP Newsletter*, vol. 9, no. 2 (23), décembre. s. 10–19.

### **Painamattomat ja digitaaliset lähteet**

(AFIC 2007) *Capital développement : guide des solutions de sortie* 2007. Saint-Etienne: Association Française des Investisseurs en Capital & Orrick. < [https://newfund-capital.com/sites/default/files/cap\\_dev\\_guide\\_des\\_sorties\\_1007.pdf](https://newfund-capital.com/sites/default/files/cap_dev_guide_des_sorties_1007.pdf) >

(AFIC 2017) ”Le capital-investissement en 10 chiffres”. Association française des investisseurs pour la croissance. Luettu 6.3.2017. <http://www.afic.asso.fr/fr/menu-droite/le-capital-investissement-en-10-chiffres.html>

(ALUR 2013) *Le projet de la loi ALUR*, 2013. Tiedote. Rhône-Alpes: CERF. Luettu 17.4.2017. <<http://www.cerfra.com/docs/251-1-web-observatoires-fonciers-pdf.pdf>>

Andersin, Jonathan 2015. « Kasvuyrityksen osakassopimus ja rahoituksen hinta ». Fondia-blogi. Luettu 23.4.2017. <http://www.fondia.fi/blogi/kasvuyrityksen-osakassopimus-ja-rahoituksen-hinta>

Etula, Sami 2014. *OSAAMISTA, VERKOSTOJA, RAHAA - Opas Enkelisijoituksen hakemiseen ja start-up yrityksen valuaatiotyökalu*. FIBAN. <https://www.innokyla.fi/documents/2040725/f6c6d3dc-ecc3-4e15-8fdd-f7927f6280c6>

(Finnvera 2009) Kohdeyritysosakassopimus 2009. Finnvera. Luettu 23.4.2017. <https://www.businessoulu.com/media/2015/tyokalupakki/yritysrahoitus/osakassopimus-finnvera.pdf>

(FVCA) ”Mitä pääomasijoittaminen on?”. Suomen pääomasijoitusyhdistys ry. Luettu 5.1.2017. <http://www.fvca.fi/yrittajalle>

Hautamäki, Jon 2015. ”Startup-yritys ja osakassopimus”. Luettu 21.3.2017. <http://nordiclawn.fi/startup-yritys-ja-osakassopimus-osa-i/>

Houbert, Frédéric 2001. ”Problématique de la traduction économique et financière”. *Translation journal*. Volume 5, n. 2. Luettu 3.4.2017. <http://translationjournal.net/journal/16finance.htm>

(Infogreffe 2017) ”Dossier: Statuts de société (Partie 2)”. Luettu 5.4.2017. <https://www.infogreffe.fr/informations-et-dossiers-entreprises/dossiers-thematiques/creation-entreprise/statuts-societe.html?onglet=2>

Jussila, Harri 2002. *Pääomasijoitus, antidiluutio ja likvidaatioetusija*. Pro gradu -tutkielma. Yksityisoikeuden laitos. Helsingin yliopisto.

Koster, Malkes 2012. ”Le témoignage d'un avocat sur la clause de préemption”. *Pacte-associés.fr*. Luettu 22.3.2017. <http://www.pacte-associés.fr/temoignage-avocat-clause->

## preemption

(LCE 2017) ”Les clauses du pacte d’actionnaires”. Luettu 23.4.2017. Le Coin des Entrepreneurs. <http://www.lecoindesentrepreneurs.fr/les-clauses-du-pacte-d-associe/>

(LDDA 2012a) ”Clause de sortie conjointe”. 20.2.2012. Le-Droit-Des-Affaires.com. Luettu 9.4.2017. <http://www.le-droit-des-affaires.com/droit-de-sortie-conjointe-article50.html>

(LDDA 2012b) ”Clause de sortie forcée”. 22.5.2012. Le-Droit-Des-Affaires.com. Luettu 9.4.2017. <http://www.le-droit-des-affaires.com/clause-de-sortie-forcee-article49.html>

(LDDA 2012c) ”Les clauses du pacte d’actionnaires”. 11.9.2012. Le-Droit-Des-Affaires.com. Luettu 5.4.2017. <http://www.le-droit-des-affaires.com/les-clauses-du-pacte-d-actionnaires-article63.html>

(LDDA 2013) ”Clause de préemption – définition”, 22.6.2013. Le-Droit-Des-Affaires.com. Luettu 17.4.2017. <http://www.le-droit-des-affaires.com/clause-de-preemption-definition-article226.html>

(LegalPlace 2017) ”Les clauses du pacte d’actionnaires : à quoi servent-elles ?” LegalPlace. Luettu 23.4.2017. <https://www.legalplace.fr/guides/tag/clause-de-buy-or-sell/>

Mikkola, Ville 2007. *Suomalaisten yhtiöiden haluttomuus listautua pörssiin vuoden 2000 jälkeen*. Kandidaatintutkielma. Rahoitus. Lappeenrannan teknillinen yliopisto. Luettu 10.4.2017. <http://www.doria.fi/bitstream/handle/10024/30966/TMP.objres.605.pdf?sequence>

(Pacte-Associés 2017) ”Clause de liquidation préférentielle”. Pactes-associés.fr. Luettu 10.4.2017. <http://www.pacte-associes.fr/clause-liquidation-preferentielle>

(PwC & FVCA 2006) *Pääomasijoitus: opas yrityksen kasvuun 2006*. Toim. PriceWaterhouseCoopers & Suomen pääomasijoitusyhdistys ry. Luettu 5.4.2017.



[http://www.pwc.fi/fi/julkaisut/tiedostot/paaomasijoitus\\_06.pdf](http://www.pwc.fi/fi/julkaisut/tiedostot/paaomasijoitus_06.pdf)

## **Sanakirjat ja sanastot**

*Bourse des Crédits*. Lexique. ( <https://www.boursedescredits.com> > Lexique )

*Dictionnaire des marchés financiers* 2015. Joseph Antoine, Marie-Claire Capiou-Huart.  
Louvain-la-Neuve/Pariisi: De Boeck Supérieur.

*Finance-entrepreneuriale.com*. Site compagnon du livre Finance entrepreneuriale : financer la création et la croissance de l'entreprise innovante (Christophe Bonnet, Economica, 2012) ( <https://finance-entrepreneuriale.com/> > Glossaire )

*iATE* ( <http://iate.europa.eu> )

*Investopedia* ( <http://www.investopedia.com/> )

*LesEchos* ( [www.lesechos.fr](http://www.lesechos.fr) > Finance – Marchés > Lexique Financier )

*Mataf.net* ( [www.mataf.net](http://www.mataf.net) > Education > Glossaire )

## **Lait, asetukset ja tuomioistuinten päätökset**

Cour de cassation, civile, Chambre commerciale, 29 septembre 2015, 14-17.343.

komission delegoitu asetus (EU) N:o 231/2013 (direktiivin 2011/61/EU täydentäminen),  
108 art. (3)(c)

<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/fi/ALL/?uri=CELEX:32013R0231>

Osakeyhtiölaki (OYL) 21.7.2006/624

## **Kansainväliset standardit**

ISO 10241:1992(E). International terminology standards – Preparation and layout.

ISO 1951:1973. Lexicographical symbols particularly for use in classified defining vocabularies.

ISO 704:2009(E). Terminology work – Principles and methods.

### **Asiantuntijälähteet**

Pönkä, Ville 2017. Sähköpostikeskustelu, 12.3.2017.

## Liite 1: Käyttösanasto ja hakemisto

### 1. Käyttösanasto

Käytetyt symbolit:

**lihavointi** suositeltu termi  
(ei symbolia) termivastine  
~ lähivastine  
< laajempi käsite  
> suppeampi käsite  
\* termiehdotus, neologismi

#### 1.

##### suostumuslauseke

fr *clause d'agrément*

Määritelmä lauseke, joka asettaa osakkeen hankkimisen edellytykseksi yhtiön suostumuksen

Juridista tietoa Lauseke voi esiintyä Suomessa yhtiöjärjestyksessä tai osakassopimuksessa (Pönkä 2008: 226). Ranskassa vain jälkimmäisessä (Leroy 2010: 72).

#### 2.

##### lunastuslauseke (1)

jälkivaiheinen lunastuslauseke

fr *\*clause de post-emption*

~ *clause d'exclusion* (sanktiomuotoinen lunastusvelvollisuus)

Määritelmä yhtiöjärjestykseen otettava OYL 3:7:n mukainen määräys, jonka nojalla osakkeenomistajalla, yhtiöllä tai muulla henkilöllä on oikeus lunastaa muulta omistajalta kuin yhtiöltä toiselle siirtyvä osake

## 3.

**lunastuslauseke (2)**

	fr	> <i>clause d'exclusion</i> (sanktiomuotoinen lunastusvelvollisuus) > <i>clause de retrait</i> (muu lunastusvelvollisuus)
Määritelmä		lauseke, joka muodostaa lunastusoikeuden tai -velvollisuuden
Termin käytöstä		Harvinaisempi merkitys termille. Käytetään esimerkiksi vertailtaessa "esivaiheista lunastuslauseketta" (etuostolauseke) ja "jälkivaiheista lunastuslauseketta" (vars. lunastuslauseke (1)) (ks. Havansi 1970).

## 4.

**etuostolauseke**

esivaiheinen lunastuslauseke

	fr	<i>clause de préemption</i> ~ <i>clause de préférence, pacte de préférence</i> (myyjän ilmoitusvelvollisuus, ei myyntivelvollisuutta)
Määritelmä		lauseke, jonka mukaan osakesiirtoa aikovan on ensiksi tarjottava osakkeitaan määrätyille tahoille lunastettaviksi
Juridista tietoa		Suomessa lauseke ei voi esiintyä yhtiöjärjestyksessä, mutta Ranskassa voi (Pönkä 2010: 205, Vogt 2000: 42).
Sopimus- tekniistä tietoa		Etuosto-oikeuden synnyttävät tilanteet määritellään usein erikseen sopimuksessa (Pönkä 2008: 205).

## 5.

**kieltolauseke****täyskieltolauseke***lock up* -ehto

	fr	<i>clause d'inaliénabilité, clause d'incessibilité</i> ~ <i>clause de standstill agreement</i> (tilapäinen luovutus- ja hankintakielto)
Määritelmä		kielto luovuttaa yhtiön osakkeita
Sopimus- tekniistä tietoa		"Lähtökohtana (yhtiön osakesiirtojen) kontrolloimisessa on tyypillisesti osakkeiden myynti- ja siirtokielto, joka koskee kaikkia muita paitsi osakassopimuksessa erikseen määriteltyjä sallittuja luovutustilanteita." (Hannula & Kari 2007: 111) Suomessa lausekkeessa sovitaan usein myös osakkeiden panttauskiellosta (ibid. 112).
Juridista tietoa		Ranskassa lausekkeen on oltava määräaikainen ja perusteltu (Leroy 2010: 198). Sitä ei voi ottaa kummassakaan oikeusjärjestelmässä yhtiöjärjestykseen (poikkeuksena ranskalaisen SAS-yhtiön yhtiöjärjestys) (Pönkä 2008: 240; Leroy 2010: 198).

## 6.

**myyntirajoitus***lock up* -ehto

	fr <i>clause de « lock up », clause de conservation des titres</i>
Määritelmä	kieltolauseke, joka kohdistuu alkuperäisomistajiin pörssilistautumisen yhteydessä määrätyle ajanjaksolle
Tarkoitus	Lausekkeen tarkoituksena on varata tarvittavasti aikaa arvopapereiden jakelun hoitamiseen sekä toisaalta myös tasoittaa vastalistatun osakkeen kurssia (Mikkola 2007: 24).
Termin käytöstä	Käytetään joskus myös synonyymina kieltolausekkeelle.

## 7.

**sopimusperusteinen lunastussanktio**

&gt; osakkeiden menettämissanktio (väärintekijän osakkeiden menettäminen)

	fr <i>clause d'exclusion</i> (erit. yhtiöjärjestyksessä), <i>clause de rachat forcé</i> (erit. osakassopimuksessa), <i>clause d'éviction</i> (erit. työsuhteen päättyessä) ~ <i>clause de retrait</i> (loukatun osapuolen oikeus vaatia lunastusta)
Kuvaus	Tyypillisesti sopimusehto, joka asettaa väärinkäyttöön syyllistyneelle velvollisuuden tarjota osakkeensa muille sopijapuolille tai yhtiölle lunastettaviksi alle käyvän arvon. Lauseke voidaan muotoilla myös niin, että se asettaa loukatulle osapuolelle oikeuden vaatia omien osakkeidensa lunastusta (käypään hintaan), tai se voi olla yhdistelmä erilaisia sanktiomuotoisia lunastusoikeuksia ja -velvollisuuksia.
Tarkoitus	Sanktio ja sopimusrikkomusten ennaltaehkäisy (Hannula & Kari 2007: 125)
Juridista tietoa	Ranskassa lauseke voi esiintyä sekä yhtiöjärjestyksessä että osakassopimuksessa, mutta kummassakin tilanteessa muotoiluun on kiinnitettävä erityistä huomiota juridisen hyväksyttävyyden saavuttamiseksi (Leroy 2010: 185–186).

## 8.

myötämyyntivelvollisuuslauseke

myötämyyntivelvollisuus

myötämyyntivelvoite

	fr <i>clause d'entraînement, clause de sortie forcée, obligation de sortie conjointe</i>
Määritelmä	sopimusehto, jonka nojalla yhden tai useamman osakkaan halutessa myydä osakkeensa kaikkien osapuolten on myytävä osakkeensa samaan aikaan ja vastaavilla ehdoilla
Tarkoitus	"(...) pääomasijoittajan (tai periaatteessa kenen tahansa osakkeenomistajan) sijoituksen likviditeetin parantaminen." (Pönkä 2015a: 94). Kun koko osakekanta saadaan myydyksi samalla kerralla, yksittäiselle osakkeelle saadaan yleensä paras hinta (Lauriala 2004: 184).

Termin Molemmilla kielialueilla käytetään myös englanninkielistä nimitystä *drag along*.  
käytöstä

## 9.

### **myötämyyntioikeuslauseke**

myötämyyntioikeus

fr *clause de sortie conjointe, clause de sortie commune ; clause de remorquage*  
(Belgia)  
> *clause de sortie conjointe totale / partielle* (täysi tai osittainen myyntioikeus)

Määritelmä sopimusehto, joka antaa oikeuden myydä mukana samoilla ehdoilla samalle ostajalle kuin toinen osakkeenomistaja on myymässä osakkeitaan

Tarkoitus Pääomasijoituskontekstissa perustajaosakkaiden sitouttaminen yhtiöön (Lauriala 2004: 185), samalla ylimääräinen exit-vaihtoehto pääomasijoittajalle (Pönkä 2008: 255).

Termin Suomessa käytetään myös englanninkielistä nimitystä *tag along*, Ranskassa  
käytöstä myös nimityksiä *tag along* ja *take along*.

## 10.

### **takaisinmyyntilauseke**

fr ~ *clause de retrait, pacte de retrait* (voi käsittää myös muita takaisinostotilanteita)  
~ *clause de liquidité* (takaisinmyynti varokeinona sijoituksen epäonnistuessa)

Määritelmä sopimusehto, jossa kohdeyhtiö ostaa voitonjakokelpoisilla varoillaan ennalta määritettyyn hintaan pääomasijoittajalla olevat osakkeet takaisin

Tarkoitus Yksi pääomasijoittajan irtautumiskeinoista; ”takaisinmyyntioikeutta käytetään tyypillisesti vain silloin, kun muut irtautumistavat eivät ole mahdollisia” (Korhonen 2003: 33).

Termin Suomessa käsitteestä käytetään myös englanninkielistä termiä *share buy back*.  
käytöstä

Vastineista *Clause de liquidité* ei täysin vastaa lähdermiä: se määrittää yhtiön tavoitteille määräajan, jonka loppuun mennessä jos yhtiötä ei ole esimerkiksi myyty tai listattu pörssiin, sijoittaja saa luvan etsiä ulkopuolisen välittäjän yhtiön myyntiä varten tai vaatia omien osakkeidensa takaisinostoa (LegalPlace 2017).

**11.****realisointietuoikeuslauseke**

likvidaatiopreferenssi

likvidaatioetuoikeus

likvidaatiosuoja

fr *clause de répartition préférentielle, clause de liquidation préférentielle, clause de liquidité préférentielle*

Määritelmä lauseke, jonka nojalla pääomasijoittajalla on oikeus saada varojenjakotilanteessa määrätty summa ennen kuin muut osakkaat saavat oman osuutensa

Sopimus-  
tekniistä  
tietoa

Lauseke toteutetaan usein etuoikeutetuilla osakesarjoilla. Erilaisia toteutustapoja on lukuisia. (Korhonen 2003: 22) Lausekkeella saattaa olla vaikutusta myös liiketoiminnan ja osakekannan kaupoissa, vaikka ne eivät varsinaisesti johdakaan yhtiön varojen jakamiseen. (Pönkä 2008: 257)

**12.****diluutiosuoja**

diluutiosuojaus

antidiluutiosuojaus

fr *clause d'anti-dilution, pacte d'anti-dilution*

Määritelmä lauseke, joka suojaa pääomasijoittajan omistusosuutta laimennusvaikutukselta osakkeiden kokonaislukumäärän kasvaessa

Tarkoitus

“Ehdolla kompensoidaan sijoittajalle sitä, että tuleva, uusi sijoittaja saa yhtiön osakkeita ensimmäistä sijoittajaa halvemmalla hinnalla.” (Von Willebrand 2004: 387)

Sopimus-  
tekniistä  
tietoa

Diluutiosuojan toteuttaminen tapahtuu useimmiten eri osakesarjojen avulla (Korhonen 2003: 23).

**13.****laimennusvaikutus**

omistuksen laimeneminen/laimentuminen

diluutio

fr *dilution*

Määritelmä yhden osakkeen suhteellisen omistusosuuden aleneminen yhtiön varallisuudesta osakemäärän noustessa

## 2. Käyttösanaston hakemisto

### Ranska

agrément 1

anti-dilution 12

conservation des titres 6

dilution

entraînement 8

éviction 7

exclusion 2, 3, 7

inaliénabilité 5

incessibilité 5

liquidation préférentielle 11

liquidité 10

liquidité préférentielle 11

obligation de sortie conjointe 8

préemption 4

préférence 4

rachat forcé 7

remorquage 9

répartition préférentielle 11

retrait 3, 10

sortie commune 9

sortie conjointe 9

sortie conjointe partielle 9

sortie conjointe totale 9

sortie forcée 8



**Englanti**

drag along 8

tag along 9

lock up 5, 6

share buy back 10

standstill agreement 5

## **Liite: Ranskankielinen tiivistelmä**

### **« Clauses relatives à la détention du capital et au capital-investissement en finnois et en français. Analyse terminologique »**

#### **1 Introduction**

Les pactes d'actionnaires comportent une grande quantité de terminologie spécifique. Il nous semble qu'il n'y a pas eu beaucoup de recherche comparative inter-linguistique portant sur le sujet. La présente étude s'est fondée notamment sur le besoin de constituer une terminologie bilingue finnois-français. Afin de délimiter la sélection des termes, nous avons choisi de nous concentrer sur la terminologie (notamment aux clauses) relative d'un côté à la détention du capital et de l'autre au capital-investissement (également appelé *capital-risque* ou encore *venture capitalism* en anglais). Ce sont à la fois des clauses qui sont fréquemment stipulées dans les pactes d'actionnaires (ou, le cas échéant, dans les statuts de la société) et qui s'expriment à travers une abondance de terminologie spécialisée.

L'objectif de la présente étude est la description et l'analyse de la terminologie existante dans le domaine ainsi que la facilitation du travail du traducteur à travers la présentation des équivalences entre les deux langues. Le point de départ est ce qui pourrait être important pour un traducteur peu familiarisé avec le sujet. Le produit de l'analyse est un vocabulaire terminologique bilingue (trilingue en partie) dont la langue de départ et des définitions est le finnois.

Autrement dit, la structure du mémoire est fondée sur le modèle proposé par Vehmas-Lehto (2000: 98–99). Le cadre théorique se structure autour de la terminologie traditionnelle (ou « wüsterienne ») et de la doctrine dite sociocognitive (surtout aux dogmes de Rita Temmerman).

Le mémoire se compose de 5 chapitres. Nous commençons par une présentation de la théorie terminologique (chapitre 2), sur laquelle nous nous appuyons dans notre analyse. Le chapitre 3 sera un approfondissement du domaine dans le cadre duquel apparaît la terminologie cible

qui sera analysées dans le détail au chapitre 4. Pour conclure, nous soulèverons quelques points sur la problématique du domaine et des solutions que nous aurons proposées dans l'étude (chapitre 5). Le vocabulaire finnois-français produit ainsi qu'un index des termes français se trouvent en annexe (Annexe 1).

## 2 Méthodologie

### 2.1 Le cadre théorique général

La terminologie peut être définie comme une « discipline dont l'objet est l'étude et la compilation des termes spécialisés » (Cabré 1998 : 21). Il existe plusieurs définitions de la langue de spécialité. Nous nous appuyons sur la définition de Varantola (1986 : 11, citée par Cabré 1998 : 119) :

Special languages are semi-autonomous, complex semiotic systems based on and derived from general language; their use presupposes special education and is restricted to communication among specialists in the same or closely related fields.

Les concepts de base de la terminologie traditionnelle sont définis dans ce qui suit.

Le point de départ de la terminologie, c'est le *concept* (ISO 704:2009 : 2). Le concept est une construction mentale qui se compose de caractéristiques définies (Cabré 1998 : 84). Les concepts n'existent pas individuellement mais font partie des *systèmes de concepts* (TSK 1989 : 28). Un concept peut appartenir à plusieurs systèmes de concepts différents en fonction du point de vue (ibid : 49). Un *système de concepts pluridimensionnel* comporte plusieurs points de vue différents (ISO 704/2009 : 8).

Un *terme* est un « symbole conventionnel représentant une notion définie dans un certain domaine de savoir » (Felber 1987 : 3). Une *définition* est une description lexicale qui explique le contenu du concept (Suonuuti 2006 : 11) et qui consiste des caractéristiques essentielles du concept (ibid : 20). Elle est aussi courte que possible (ibid : 23).

#### 2.1.1 La doctrine de la terminologie sociocognitive

Selon la doctrine sociocognitive, l'unité de base de la terminologie n'est pas le concept mais une *unité de compréhension* (« *unit of understanding* »). L'unité de compréhension peut être soit un concept dans le sens traditionnel soit une *catégorie*. Une catégorie ne peut pas être définie dans les termes traditionnels puisqu'elle se compose d'une structure *prototypique*. (Temmerman 2000 : 224) Pour la définir, il faut utiliser un *modèle de compréhension* (au lieu d'une définition traditionnelle) qui peut comporter plusieurs parties différentes (informations historiques, processus, application du concept etc.). (ibid : 226)

### 2.1.2 Les critères pour la formation des termes

Pour la formation des termes, les critères d'un bon terme selon l'ISO 704 :2009 (p. 38) sont (en anglais) *transparency*, *consistency*, *appropriateness*, *linguistic economy*, *derivability*, *compoundability*, *linguistic correctness* et *preference for native language*.

## 2.2 La relation entre terme et concept

Dans les langues de spécialité, une relation monosémique entre terme et concept est rare (TSK 1989 : 70), ce qui veut dire qu'il y existe de la polysémie, homonymie et synonymie (Cabré 1998 : 185–186) ainsi que des concepts sans dénomination (Nuopponen 1999 : 96).

Selon le point de vue normatif de la terminologie, la monosémie terminologique constitue pourtant une situation idéale, autrement dit, la polysémie et la synonymie sont à éviter dans un vocabulaire terminologique normatif (ISO 704:2009 : 35). Pourtant, cette approche n'est pas sans critique parmi les terminologues de l'  cole dite « traditionnelle » : par exemple selon Cabré (1998 : 189), la recherche d'une univocité sémantique et la réduction des synonymes « invitent la terminologie    réduire la dispersion de formes et, par conséquent, la richesse d'expression de la langue ».

Dans la doctrine sociocognitive, la synonymie et la polysémie sont perçues comme des caractéristiques utiles : la synonymie reflète différents points de vue du concept tandis que les mots polysémiques comportent de l'information historique sur le concept (Temmerman 2000 : 133).

## 2.3 L'analyse de l'équivalence

Deux concepts dans deux langues différentes peuvent se correspondre soit exactement soit en partie. Selon Arntz (1993 : 13–15), les degrés d'équivalence possibles sont *Complete Conceptual Equivalence*, *Conceptual Overlapping*, *Inclusion* et *No Conceptual Equivalence* (*faux amis*).

En plus de la terminologie d'Arntz, nous nous servons des termes «   quivalent exact » (*termivastine*) pour les termes dont le contenu se correspondent exactement et « quasi-équivalent » (*lähivastine*) pour les termes qui se correspondent en grande partie. (Kalliokuu-si-Seppälä 1999: 78–79)

## 2.4 Les finalités de l'étude

Au lieu de choisir une approche normative, qui a pour finalité d'influencer l'utilisation de la langue spéciale, nous adoptons un point de vue descriptif (Arntz 1993 : 7). Or, il convient de soulever la question si une approche purement descriptive est possible. Le travail terminologique inclut en soi des choix « normatifs », dont le choix des termes et de l'ordre des synonymes, la création du système de concepts et la modification des définitions (Vehmas-Lehto 2000 : 102–103).

## 2.5 La structure du vocabulaire produit

Les entrées du vocabulaire terminologique (produit de l'analyse) en annexe sont basées sur le modèle d'entrée utilisé par Kalliokuusi & Seppälä (1999 : 87) qui est destiné à un vocabulaire terminologique plurilingue. Y sont inclus le terme source (et ses synonymes éventuels), le terme cible (et ses synonymes éventuels), la définition du terme source dans la langue source ainsi qu'une « note complément » dans la langue source. Dans le cas d'une découverte de structure prototypique, nous essayons de rédiger un « modèle de compréhension » avec des parties variables librement intitulées plutôt qu'une définition au sens strict.

L'ordre des synonymes dans le vocabulaire est fondé sur une réflexion qualitative : l'occurrence ou non du terme dans des sources sérieuses ainsi que la pertinence du terme vis-à-vis des critères de bon terme. En plus, nous nous sommes servie des nombres des résultats dans des moteurs de recherche de l'internet.

En plus des langues finnois et français, nous avons inséré un équivalent anglais pour les termes relatifs au capital-investissement qui correspondent clairement aux concepts utilisés en France et en Finlande. L'origine de ces concepts est une culture anglophone, le plus souvent les États-Unis (Lauriala 2004 : 19).

Les entrées du vocabulaire sont présentées dans l'ordre systématique suivi dans l'analyse (cf. ISO 10241:1992 : 13). Il y a aussi une annexe des termes français.

## 3. Les pactes relatifs à la détention du capital en Finlande et en France

### 3.1 Quelques concepts généraux

Une « société » ou « *osakeyhtiö* » renvoie – dans les contextes relatifs à la Finlande – à la forme de société finlandaise *osakeyhtiö* telle que définie dans *Osakeyhtiölaki* et – dans les

contextes relatifs à la France – à la société anonyme telle que définie dans le *Code de commerce*. Les exceptions à cette règle sont mentionnées ultérieurement.

L'« action » ou « *osake* » est un instrument de finance de la société : c'est un type de convention entre l'investisseur et la société qui confère à l'investisseur quelques droits (et obligations) en échange de son investissement. (Pönkä 2015b : 4)

L'« actionnaire majoritaire » (« *enemmistöosakkeenomistaja* » ou « *enemmistö* ») et un actionnaire qui est capable, grâce à sa partie investie ou à travers une organisation contractuelle, de prendre une décision pour laquelle est exigée une majorité simple à l'assemblée générale. Les autres actionnaires sont des actionnaires « minoritaires » (« *vähemmistöosakkeenomistaja* » ou « *vähemmistö* »). (Pönkä 2012 : 100-101)

« *Osakkeen lunastaminen* » renvoie à une cession forcée de l'action, pourtant dans le langage courant le verbe est utilisé également pour désigner une simple acquisition . (ibid : 89)

### **3.2 Les différences entre le pacte d'actionnaires et le contrat de société**

Par le pacte d'actionnaires et le contrat de société, on entend deux ensembles similaires en Finlande et en France. Le contrat de société (utilisé en tant que synonyme pour « statuts », cf. Tchotourian 2003 : 86) est une institution obligatoire d'une société et dont le contenu est réglé par la loi (Pönkä 2008 : 4 ; Infogreffe 2017), tandis que le pacte d'actionnaires est une convention entre actionnaires exclusivement contractuelle (Pönkä 2010 : 1 ; Leroy 2010 : 19).

En Finlande, les pactes d'actionnaires ont le plus souvent pour objet le financement et le contrôle de la société ainsi que la répartition des bénéfices (Hannula & Kari 2007 : 14). Il est rédigé chaque fois avec l'entrée d'un investisseur en capital-investissement, mais son utilisation est devenue plus populaire également dans les entreprises familiales finlandaises (ibid : 9). En France, la plupart des pactes a pour objet le capital de la société et le pouvoir dans la société (Leroy 2010 : 83).

Pour organiser la vie sociale, le pacte d'actionnaires comporte quelques atouts en comparaison avec le contrat de société. Leroy (2010 : 39) en dénomme trois, qui sont communs au système finlandais et français. En premier lieu, la validité de certaines clauses n'est pas certaine lorsque la clause figure dans le statuts (cf. Pönkä 2008 : 55). Deuxièmement, les pactes d'actionnaires sont plus facilement modifiables que les statuts (cf. Pönkä 2008 : 58). En troisième lieu, il est possible de garder le pacte en secret, du moins qu'il ne s'agit pas d'une société cotée en bourse – dans ce cas-là, le pacte est obligatoirement public (cf. Pönkä 2008 :

40). En revanche, le défaut du pacte d'actionnaire le plus pertinent est l'inopposabilité aux tiers du pacte (Leroy 2010 : 34 ; Pönkä 2008 : 43).

### 3.4 A propos du capital-investissement

« Capital-investissement » ou « capital-risque » se définit comme une activité de financement de sociétés non-cotées en capitaux propres effectuée par des fonds d'investissement ou d'autres investisseurs institutionnels. Les sociétés cibles ont typiquement beaucoup de potentiel de développement. (Lauriala 2004 : 21). En plus d'un financement de longue durée de la société, l'investisseur accompagne les directeurs de la société lors des décisions stratégiques – par contre, il ne s'agit pas d'une coopération permanente mais temporaire (généralement entre 3 et 10 ans) : la finalité de l'investisseur est de sortir de la société à travers un plan convenu avec les fondateurs (« sortie » ou « exit » en anglais, terme utilisé aussi en Finlande). (FVCA 2017)

Par le financement et l'expertise offerts, l'objectif de l'investisseur est de contribuer à la valorisation de la société. La valorisation se réalise dans l'étape de sortie. (FVCA 2017) En Finlande, le montant de l'investissement est le plus souvent entre 0,1 et 5 millions d'euros et en France, l'investissement moyen est de 5 millions d'euros (FVCA 2017 ; AFIC 3).

La sortie de l'investisseur est souvent prévue dans le pacte d'actionnaires (Pönkä 2008 : 247). Les moyens de sortie les plus communs sont la cotation en bourse, la cession industrielle (« *trade sale* ») et le retrait de la partie de l'investisseur par la société cible. En cas de faillite de l'investissement, l'investisseur sort lors du processus de liquidation de la société. (Lauriala 2004 : 199) En plus de l'organisation de la sortie, sont prévues dans le pacte d'actionnaires les moyens de protection de la participation de l'investisseur, par exemple à travers des clauses dites d'anti-dilution.

### 3.5 Pourquoi une délimitation à la libre cessibilité ?

Il y existe dans les deux pays un principe de libre négociabilité des actions ; en Finlande, il est stipulé par la loi (OYL 1 :4). En France, il s'agit d'une norme générale (non-juridique) (Leroy 2010 : 95) selon laquelle « les actions doivent pouvoir être cédées par leur titulaire, sans la moindre entrave, au cessionnaire librement choisi par lui, dès l'instant où il souhaite quitter la société ou réduire sa participation » (ibid).

Or, une délimitation de la libre négociabilité par des pactes et par des statuts est souvent intéressant pour les actionnaires, qui veulent avoir un contrôle sur la personnalité des co-actionnaires. Il est typique, par exemple, de stipuler une clause d'incessibilité des actions à

laquelle seules sont permises les exceptions prévues par le pacte. (Hannula & Kari 2007 : 111 ; Leroy 2010 : 28). Les objectifs les plus typiques pour la délimitation du principe sont décrits dans ce qui suit.

**Principe *intuitus personae*** : La volonté d'écarter certaines personnes jugées indésirables au regard des intérêts poursuivis par les contractants (Leroy 2010 : 28), par exemple les concurrents potentiels (Pönkä 2015b :106).

**Répartition du pouvoir** : A travers la cristallisation du taux de participation de quelques actionnaires, les contractants veulent par exemple s'assurer de garder pour eux le contrôle stratégique dans la société (Pönkä 2008 : 117).

**Les clauses de sortie** : L'organisation de la sortie de l'investisseur de capital-risque.

**Sanctions** : Pour prévoir une sanction due à une infraction du pacte ou des statuts, il est fréquent de stipuler une amende ou par exemple un pacte imposant une cession forcée des actions du contrevenant. (Pönkä 2008 : 201)

## 4. Analyse

### 4.1 Le système de concepts

En nous appuyant sur les fonctions du système de concepts de l'ISO 704 :2009 : 19, nous avons créé un système de concepts pour les termes choisis (image 1). Le critère pour de choix de termes de départ n'étant pas leur appartenance à un système de concepts solide mais leur fréquence et importance dans le matériel du domaine, le système de concepts produit est forcément pluridimensionnel. Cela s'explique par la diversité dans la nature des termes : certains pactes sont focalisés autour d'un processus spécifique ; dans d'autres pactes, c'est un certain résultat souhaité qui est le point de départ.



Image 1. Le système de concepts.

Osakkeiden vaihdannansääntelyyn ja pääomasijoittamiseen liittyviä lausekkeitä	
4.	Uuden osakkeenomistajan valintaan vaikuttavat lausekkeet
4.4.1	suostumuslauseke
4.4.2	lunastuslauseke
4.4.3	etuostolauseke
5.	Kontrolli- ja sanktiolausekkeet
4.5.1	kieltolauseke
4.5.1.1	myyntirajoitus
4.5.2	sopimusperusteinen lunastussanktio
6.	Pääomasijoitusten yhteydessä yleiset lausekkeet
4.6.1	myötämyyntivollisuus
4.6.2	myötämyyntioikeuslauseke
4.6.3	takaisinmyyntilauseke
4.6.4	realisointietuoikeus
4.6.5	diluutiosuojalauseke
4.6.5.1	laimennusvaikutus

## 4.2 Les sources des termes

La source des termes principale est la doctrine juridique, dont les ouvrages principaux sont la thèse doctorale *Osakassopimuksen tavoitteet ja voimassaolon hallinta* de Ville Pönkä (2008) et la thèse doctorale *Le pacte d'actionnaires dans l'environnement sociétaire* de Caroline Leroy (2010). Les autres sources incluent des publications professionnelles (par exemple *Defensor Legis*, *Liikejuridiikka*, *Actes pratiques*), des sites d'internet de bureaux d'avocats, des pactes modèles ainsi que des pactes publiés.

## 4.3 Les pactes limitant le choix de la personne du cessionnaire

### 4.3.1 Suostumuslauseke

La clause « *suostumuslauseke* » correspond à une clause française « clause d'agrément » qui est une « convention par laquelle un actionnaire s'engage envers son partenaire à ne céder ses actions qu'après avoir obtenu l'accord de ce dernier quant à la personne du cessionnaire pressenti » (Leroy 2010 : 98). En finlande, la clause est définie dans la loi sur la société anonyme finlandaise (OYL 3 : 8). Ainsi, la clause peut être définie en « *lauseke, joka asettaa osakkeen hankkimisen edellytykseksi yhtiön suostumuksen* », une définition utilisée par Pönkä (2008: 225).

#### 4.3.2 *Lunastuslauseke*

”Lunastuslauseke” est une clause statutaire courante dans les pays nordiques. En Finlande, elle est définie par OYL 3 : 7. Par cette clause, la société, un actionnaire ou une autre personne se voit conférée l’autorisation de racheter une action qui a déjà été transférée à un nouveau cessionnaire.

Techniquement, la clause finlandaise peut figurer également dans le pacte d’actionnaires, mais dans ce cas-là, elle est le plus souvent rédigée dans la forme d’une clause de préemption (« *etuostolauseke* »). De surcroît, les clauses extrastatutaires qui contiennent une cession forcée des actions sont parfois également appelées « *lunastuslauseke* », souvent avec un attribut (tel que « *sanktiomuotoinen* »). Ainsi, le terme réfère à deux concepts et on peut lui attribuer deux définitions différentes :

- (1) OYL 3 : 7 : n mukainen yhtiöjärjestysmääräys, jonka nojalla osakkeenomistajalla, yhtiöllä tai muulla henkilöllä on oikeus lunastaa muulta omistajalta kuin yhtiöltä toiselle siirtyvä osake
- (2) lauseke, johon sisältyy lunastusvelvollisuus tai -oikeus

En outre, le terme est parfois divisé en deux versions : « *esivaiheinen* » et « *jälkivaiheinen* » (par ex. par Havansi 1970 : 11). *Esimvaiheinen lunastuslauseke* réfère à une clause le plus souvent qualifiée de « *etuostolauseke* » alors que « *jälkivaiheinen* » renvoie à la clause statutaire définie par l’OYL 3 : 7, le plus souvent appelée simplement « *lunastuslauseke* ».

En France, une clause qui autorise un rachat de la participation d’un nouvel entrant semble rare, voire inexistante. Il convient de noter que sur le plan mondial, les clauses de préemption statutaires sont beaucoup plus habituelles que les clauses de « post-emption » (Pönkä 2015b : 113). Afin de trouver une désignation correspondante dans la langue française, nous proposons un néologisme, « clause de post-emption », qui a été utilisé pour des processus analogiques en matière de vente d’immobilier (cf. Le projet de la loi ALUR 2013 : 2).

Néanmoins, il existe des clauses qui comportent un droit à une cession forcée, par exemple la « clause d’exclusion » qui permet le rachat des titres d’un autre actionnaire à titre de sanction. Par conséquent, elle sera indiquée en tant qu’équivalent proche des deux termes sources.

Il nous semble qu’il n’y a pas d’équivalent complet pour la deuxième version du terme finnois. Cette version étant rare dans le langage courant, il n’y a pas forcément besoin d’en chercher un.

### 4.3.3 *Etuostolauseke*

Aux termes d'une clause « *etuostolauseke* », l'actionnaire qui projette une cession de ses actions s'engage à donner a priori sa préférence à un bénéficiaire déterminé avant l'évènement de cession. Il lui donne la possibilité d'acquérir les actions par avance si ce dernier le souhaite (Pönkä 2008 : 205–206).

La motivation de la clause provient du besoin de contrôler la composition l'actionnariat (principe de l'*intuitus personae*). En Finlande, la clause ne peut pas être insérée dans les statuts (Pönkä 2010 : 205). Sur la base de la définition contextuelle de Pönkä (2015b : 807), la clause peut être définie de la manière suivante : « *lauseke, jonka mukaan osakesiirtoa aikovan on ensiksi tarjottava osakkeitaan määrätyille tahoille lunastettaviksi* ».

En France, il existe deux termes qui désignent un pacte similaire à « *etuostolauseke* ». Les deux désignations employées sont la « *clause de préemption* » et la « *clause de préférence* ». Elles sont parfois utilisées de manière synonymique. Cependant, c'est le premier terme qui renvoie le plus souvent à un concept similaire au concept finlandais. Ainsi, il peut être défini en « *le droit d'acquérir par priorité les actions ou parts d'un associé qui souhaite sortir de la société* » (LDDA 2013). Quant au deuxième terme, selon quelques sources sérieuses (par ex. Koster 2012), il s'agit d'un engagement d'informer le bénéficiaire du pacte, mais sans droit de préemption des titres. Par conséquent, nous indiquerons le terme « *clause de préemption* » en équivalent exact et « *clause de préférence* » en équivalent proche du terme finnois.

## 4.4 Les clauses qui ont pour objectif le contrôle ou la sanction

### 4.4.1 *Kieltolauseke*

Les clauses d'incessibilité sont courantes dans les pactes d'actionnaires finlandais (Hannula & Kari 2007 : 111). Par exemple dans un contexte de capital-investissement, elles servent de garantie d'engagement des actionnaires fondateurs (Lauriala 2004 : 178 ; Leroy 2010 : 96). Elles sont nécessairement extra-statutaires (Pönkä 2008 : 240).

Le concept finlandais ne semble pas avoir de dénomination établie. Par contre, il existe des désignations telles que « *kieltolauseke* », « *täyskieltolauseke* » et « *myynti- ja siirtokieltolauseke* », dont nous choisissons les deux premiers pour le vocabulaire : les autres désignations ne sont pas forcément des termes mais plutôt des périphrases pour le concept.

Une clause similaire française s'appelle « clause d'inaliénabilité » ou « clause d'incessibilité » qui elle aussi est obligatoirement extra-statutaire ; de surcroît, ces clauses sont réglementées dans la mesure où elles doivent être justifiées par un intérêt légitime et ne stipuler qu'une incessibilité temporaire (Leroy 2010 : 198).

Un concept qui est proche du terme source est celui de « *standstill agreement* » qui impose non seulement une interdiction de vendre, mais aussi d'acheter, pour une période délimitée relative à un certain événement futur. Il est incertain s'il existe une clause équivalente en Finlande ; nous indiquons la clause en équivalent proche du terme source.

Il existe encore une variante du concept de départ, notamment la clause « lock-up », aussi dénommée « *myyntirajoitus* » en finnois et « clause de conservation des titres » en français. Il s'agit d'un engagement des actionnaires historiques de ne pas céder leurs titres pendant une période déterminée lors d'une cotation de la société en bourse (AFIC 2008 : 50-51).

#### **4.4.2 *Sopimusperusteinen lunastussanktio***

Dans les pactes finlandais, il est courant de convenir d'une cession forcée de la participation du contractant qui aurait commis une faute (une infraction du pacte ou des statuts ou un abus de pouvoir, par exemple). Une formulation inverse est également possible, de sorte que la partie offensée a le droit de se faire racheter sa propre participation. La clause peut également consister d'une combinaison des droits et d'obligations liés à une cession forcée. (Pönkä 2015b : 791-792)

Il n'y a pas de dénomination figée pour ce pacte ; Pönkä (2015b) utilise « *sopimusperusteinen lunastussanktio* » qui sert à distinguer la clause d'une sanction similaire stipulée dans l'OYL 23 :1.

La structure du concept semble révéler des caractéristiques d'une unité de compréhension prototypique, c'est-à-dire d'une catégorie. Le prototype dans ce cas serait l'hypothèse où celui qui a commis une faute est exclu de la société par une cession forcée de sa participation (c'est le cas mentionné le plus souvent dans le matériel source). Les autres formulations sont mentionnées plus rarement. Au lieu de rédiger une définition stricte, nous essayons de composer une « modèle de compréhension » pour ce concept.

En France, il existe une disposition similaire à la clause finlandaise, qualifiée par plusieurs synonymes, notamment « clause d'exclusion », « d'éviction » et « de rachat forcé » (par ex.

Leroy 2010 : 180). La validité juridique de la clause est douteuse aussi bien sur le plan statutaire qu'extra-statutaire (ibid : 184–186).

#### **4.5 Les clauses relatives notamment aux pactes conclus avec un investisseur de capital-risque**

##### **4.5.1 *Myötämyntivelvollisuus***

Afin d'améliorer la liquidité de son investissement, l'investisseur en capital-risque peut recourir à la clause dénommée « *myötämyntivelvollisuus* » en finnois (Pönkä 2015a : 94). Cette clause stipule que lors d'une vente d'actions projetée par l'un, tous les autres contractants sont obligés de vendre leur propre participation à l'acquéreur choisi par cette partie et en même temps et aux mêmes conditions que lui (Pönkä 2008 : 254).

La clause, en principe similaire dans la pratique contractuelle en France, figure sous plusieurs termes synonymiques en français : « *clause d'entraînement* », « *obligation de sortie conjointe* », « *clause de sortie forcée* » entre autres. Les nombreuses dénominations sont peut-être une manifestation de la complexité des concepts synonymiques : dans la première désignation, le point de vue est dans le processus (entraînement), dans le deuxième il est le « principe » (obligation), tandis que le troisième désigne le résultat du processus (sortie forcée).

Le terme anglais « *drag along* » s'utilise également dans les deux pays. En revanche, nous avons abandonné le synonyme « *clause de cession forcée* » qui semble avoir un nombre indéfini de signifiés différents.

##### **4.5.2 *Myötämyntioikeus***

La clause « *myötämyntioikeus* » consiste d'un principe contraire au « *myötämyntivelvollisuus* » susmentionné : il s'agit du droit d'un actionnaire de participer à une vente prévue par un autre (Pönkä 2015b : 91). En pratique, la clause sert de démarche de protection pour l'investisseur qui veut empêcher que des fondateurs opportunistes quittent l'entreprise et soient remplacés par de nouveaux partenaires inconnus (Lauriala 2004 : 185). Les équivalents français du terme sont « *clause de sortie conjointe* » et « *clause de sortie commune* ». Dans quelques sources, la clause est divisée en deux sous-types, « proportionnelle » et « totale » (AFIC 2010 : 88).

##### **4.5.3 *Takaisinmyyntilauseke***

La clause « *takaisinmyyntilauseke* » consiste d'un rachat de la participation de l'investisseur par la société cible. Elle est souvent désignée comme un « dernier recours » dans la gamme des solutions de sortie de l'investisseur, conséquence des développements défavorables à l'investisseur. (Pönkä 2008 : 252). En réalité, la mise en œuvre de la clause peut se prouver difficile si la société cible ne dispose pas des moyens suffisants pour effectuer le rachat (Korhonen 2003 : 34). Le terme anglais « *share buy back* » s'utilise aussi en Finlande.

En France, une clause similaire est dénommée « clause de retrait » ou « pacte de retrait », et elle comporte souvent des précisions d'évènements susceptibles de déclencher l'engagement du rachat tels qu'un changement défavorable à l'investisseur dans la répartition des droits du vote ou du capital de la société (Leroy 2010 : 103).

#### **4.5.4 *Realisointietuoikeus***

Le « *realisointietuoikeuslauseke* » est une clause par laquelle l'investisseur s'assure de récupérer au minimum son investissement initial lors d'un évènement de « liquidation » de la société. Il aura une préférence dans la répartition du boni de liquidation. Ce qu'on entend par un « évènement de liquidité » est défini dans le pacte séparément (une fusion, une cession industrielle et une faillite sont le plus souvent inclus) (Pönkä 2008 : 257). Nous préférons la dénomination « *realisointietuoikeus* » aux synonymes « *likvidaatiopreferenssi* » et « *likvidaatiosuoja* » : l'inclusion du mot « liquidation » semblerait douteux parce que les évènements prévus par la clause ne concernent pas forcément la liquidation dans le sens stricte (une faillite).

La désignation française du terme a quelques variantes : notamment, « liquidation préférentielle » ou « répartition préférentielle ». Nous choisissons le deuxième terme en priorité pour les mêmes raisons que pour le terme finnois.

#### **4.5.5 *Diluutiosuojalauseke***

Les pactes « *diluutiosuoja* », en français « *anti-dilution* », consistent à protéger la participation de l'investisseur, notamment en empêchant les effets de dilution. La dilution (« *diluutio* », « *omistuksen laimeneminen* ») se définit comme une réduction de la participation d'un actionnaire suite à une augmentation de capital (Korhonen 2003 : 22). La protection anti-dilutive peut être mise en œuvre de plusieurs façons. Il arrive quelques fois que les actionnaires fondateurs n'aient pas l'expertise suffisante en la matière pour comprendre les effets que la clause peut avoir (Korhonen 2003 : 23).

Le terme finlandais a plusieurs variantes orthographiques : déjà, le mot « dilution » se trouve

dans les formes « diluutio », « dilutaatio » et « dilutointi ». Dans d'autres domaines (biologie, médecine) il nous semble que la forme « diluutio » soit le plus utilisé. Nous choisissons de préférer la variante « diluutiosuojalauseke » sur « antidiluutio » ou « antidiluutiosuoja » comme c'est le terme le moins étranger par sa forme (cf. principe *preference for native language*). En y attachant le mot « lauseke » à la fin du terme, il ressemblera aux autres termes du système de concepts.

## 5. Conclusions

Pendant la phase d'extraction des termes sources et la recherche des équivalents, ce qui a parfois été difficile était la reconnaissance des termes, surtout en cas de concepts figurant dans peu de matériels sources. Le problème était de distinguer un terme d'une formulation provisoire ou d'une périphrase. Ce problème peut probablement être réduit à la question fondamentale de ce qu'est un terme. « Le terme résulte d'une convention » (Lerat 1988 : 12–13) veut-il dire qu'un terme utilisé d'un seul locuteur professionnel ne suffit pas mais qu'il faut en avoir plusieurs ?

Une autre problématique dans quelques sources finlandaises était qu'il nous semble que certains auteurs ont consciemment essayé d'éviter l'utilisation d'une seule dénomination pour un concept qui n'a pas de désignation cristallisée, c'est-à-dire de créer un terme eux-mêmes. En revanche, une caractéristique des sources françaises était une synonymie abondante. La raison est forcément à mettre en rapport avec la différence de taille des deux régions linguistiques.

La découverte de l'existence d'une structure prototypique a été une étape importante dans la compréhension de certains concepts problématiques. Il est possible que la structure prototypique existe même dans des cas de concepts que nous avons considéré être strictement déterminés.

Pour le choix des équivalents dans la langue cible, ce qui peut avoir de l'importance c'est l'approche retenue pour la construction du vocabulaire : les termes choisis comme équivalents exacts peuvent comporter quelques nuances juridiques – mais il convient de noter que la nature juridique de toutes les clauses n'est pas strictement définie – d'une part à cause du manque de jurisprudence dans le domaine et d'autre part à cause des lacunes de la recherche en matière de doctrine juridique.